

**RICHTLIJN 2006/73/EG VAN DE COMMISSIE****van 10 augustus 2006****tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn****(Voor de EER relevante tekst)**

DE COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap,

Gelet op Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad<sup>(1)</sup>, en met name op artikel 4, lid 2, artikel 13, lid 10, artikel 18, lid 3, artikel 19, lid 10, artikel 21, lid 6, artikel 22, lid 3, en artikel 24, lid 5,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Bij Richtlijn 2004/39/EG wordt een regelgevingskader voor financiële markten in de Gemeenschap vastgesteld dat onder meer het volgende omvat: voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening die door beleggingsondernemingen bij de verrichting van beleggingsdiensten en voor zover van toepassing nevendiensten en beleggingsactiviteiten in acht moeten worden genomen, organisatorische eisen die door beleggingsondernemingen die dergelijke diensten en activiteiten verrichten, en op geregelende markten in acht moeten worden genomen, rapportageverplichtingen voor transacties in financiële instrumenten en transparantieverplichtingen voor transacties in aandelen die tot de handel op een geregelende markt zijn toegelaten.
- (2) De uitvoeringsvoorschriften van het regelgevingskader voor de organisatorische eisen die door beleggingsondernemingen die beroepsmatig beleggingsdiensten en voor zover van toepassing nevendiensten en beleggingsactiviteiten verrichten, alsook op geregelende markten in acht moeten worden genomen, moeten verenigbaar zijn met het doel van Richtlijn 2004/39/EG. Ze moeten zorgen voor een hoge mate van integriteit, competentie en soliditeit van beleggingsondernemingen en entiteiten die een geregelende markt of een MTF exploiteren, en op uniforme wijze kunnen worden toegepast.
- (3) Er moeten concrete door beleggingsondernemingen die dergelijke diensten of activiteiten verrichten, in acht te nemen organisatorische eisen en procedures worden vastgesteld. Met name moet in strikte procedures worden voorzien voor zaken als compliance, risicobeheer, de behandeling van klachten, persoonlijke transacties, uitbesteding en het onderkennen, beheren en openbaar maken van belangenconflicten.
- (4) De organisatorische eisen en voorwaarden voor de vergunningverlening aan beleggingsondernemingen moeten worden vastgelegd in een geheel van regels dat een uniforme toepassing van de desbetreffende voorschriften van Richtlijn 2004/39/EG waarborgt. Dit is nodig om ervoor te zorgen dat beleggingsondernemingen onder dezelfde voorwaarden gelijke toegang hebben tot alle markten in de Gemeenschap, en om de aan vergunningverleningsprocedures gerelateerde belemmeringen voor grensoverschrijdende activiteiten op het gebied van beleggingsdiensten weg te nemen.
- (5) In de uitvoeringsvoorschriften van het regelgevingskader met de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening bij de verrichting van beleggings- en nevendiensten en beleggingsactiviteiten moet het doel van dat regelgevingskader tot uiting komen. Met andere woorden, ze moeten zorgen voor een hoog niveau van bescherming van de belegger dat via de invoering van duidelijke standaarden en eisen inzake de relatie tussen een beleggingsonderneming en haar cliënt op uniforme wijze wordt toegepast. Wel moet ten aanzien van de bescherming van de belegger en met name de verstrekking van informatie aan en de inwinning van informatie bij de belegger rekening worden gehouden met de vraag of de betrokken cliënt of potentiële cliënt een niet-professionele of een professionele belegger is.
- (6) De vorm van een richtlijn is noodzakelijk om ervoor te zorgen dat de uitvoeringsvoorschriften kunnen worden aangepast aan de bijzonderheden van de markt- en rechtssystemen in de afzonderlijke lidstaten.
- (7) Met het oog op een uniforme toepassing van de verschillende voorschriften van Richtlijn 2004/39/EG moet een geharmoniseerd geheel van door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening worden vastgesteld. Daarom mogen de lidstaten en de bevoegde autoriteiten bij de omzetting en toepassing van deze richtlijn geen aanvullende bindende voorschriften vaststellen, tenzij dit uitdrukkelijk in deze richtlijn wordt toegestaan.
- (8) Alleen in uitzonderingsgevallen mogen de lidstaten naast de uitvoeringsvoorschriften andere eisen aan beleggingsondernemingen opleggen. Wel moeten dergelijke maatregelen beperkt blijven tot gevallen waarin concrete risico's voor de bescherming van de belegger of voor de marktintegriteit, met inbegrip van de risico's voor de stabiliteit van het financiële systeem, niet voldoende zijn afgedekt door de Gemeenschapswetgeving, en moeten deze strikt evenredig zijn.
- (9) Eventuele aanvullende eisen die in overeenstemming met deze richtlijn door de lidstaten worden gehandhaafd of

<sup>(1)</sup> PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1. Richtlijn gewijzigd bij Richtlijn 2006/31/EG (PB L 114 van 27.4.2006, blz. 60).

opgelegd, mogen de rechten van beleggingsondernemingen uit hoofde van de artikelen 31 en 32 van Richtlijn 2004/39/EG niet beperken of anderszins daaraan afbreuk doen.

- (10) De concrete risico's die worden tegengegaan met aanvullende eisen die de lidstaten op de datum van toepassing van deze richtlijn handhaven, moeten van bijzonder belang zijn voor de marktstructuur van de lidstaat in kwestie, met inbegrip van het gedrag van ondernemingen en consumenten in deze markt. Deze concrete risico's moeten in het kader van het regelgevingskader van Richtlijn 2004/39/EG en de uitvoeringsvoorschriften van die richtlijn worden beoordeeld. Bij een eventuele beslissing om aanvullende eisen te handhaven, moet naar behoren rekening worden gehouden met de doelstelling van die richtlijn om belemmeringen voor de grensoverschrijdende verrichting van beleggingsdiensten weg te nemen door de voorschriften voor de initiële vergunningverlening aan en de bedrijfsuitoefening van beleggingsondernemingen te harmoniseren.
- (11) Beleggingsondernemingen vertonen onderling grote verschillen in omvang, structuur en aard van hun bedrijf. Een regelgevingskader moet zijn afgestemd op deze diversiteit, maar wel bepaalde fundamentele verplichtingen bevatten die voor alle ondernemingen gelden. Gereguleerde entiteiten moeten voldoen aan hoogwaardige eisen en moeten maatregelen ontwikkelen en vaststellen die het beste passen bij de aard van hun activiteiten en bij hun situatie.
- (12) Een regelgevingskader dat voor beleggingsondernemingen te veel onzekerheid meebrengt, kan de effectiviteit van deze ondernemingen evenwel aantasten. Van de bevoegde autoriteiten wordt verwacht dat zij richtsnoeren voor de interpretatie van deze richtlijn publiceren waarin met name duidelijkheid wordt geschapen over de praktische toepassing van deze richtlijn op bepaalde ondernemingen en omstandigheden. Dergelijke niet-bindende richtsnoeren zouden onder meer duidelijk kunnen maken hoe deze richtlijn en Richtlijn 2004/39/EG in het licht van bepaalde marktontwikkelingen moeten worden toegepast. Met het oog op een uniforme toepassing van deze richtlijn en Richtlijn 2004/39/EG kan de Commissie interpretatieve mededelingen en dergelijke publiceren. Voorts kan het Comité van Europese effectenregelgevers richtsnoeren publiceren om een convergente toepassing van deze richtlijn en Richtlijn 2004/39/EG door de bevoegde autoriteiten te waarborgen.
- (13) De organisatorische eisen die in het kader van Richtlijn 2004/39/EG zijn vastgesteld, doen geen afbreuk aan bij nationale wetgeving ingestelde systemen voor de registratie van natuurlijke personen die binnen een beleggingsonderneming werken.
- (14) Voor de toepassing van de bepalingen van deze richtlijn die een beleggingsonderneming verplichten een adequaat risicobeheerbeleid vast te stellen, te implementeren en in stand te houden, moeten tot de risico's die verbonden zijn aan de activiteiten, processen en systemen van de beleggingsonderneming ook de risico's worden gerekend die verbonden zijn aan de uitbesteding van kritieke of belangrijke taken of van beleggingsdiensten of -activiteiten. Daaronder moeten ook de risico's vallen die verbonden zijn aan de relatie van de onderneming met de dienstverlener, alsook de mogelijke risico's die zich voordoen wanneer de uitbestede activiteiten van meerdere beleggingsondernemingen of andere gereguleerde entiteiten zijn ondergebracht bij een beperkt aantal dienstverleners.
- (15) Wanneer de risicobeheersfunctie en de compliancefunctie door een en dezelfde persoon worden vervuld, komt niet per se het onafhankelijk functioneren van elke functie afzonderlijk in het gedrang. De voorwaarde dat degenen die betrokken zijn bij de compliancefunctie, niet betrokken mogen zijn bij de uitoefening van de functies waarop zij toezien, en de voorwaarde dat de wijze waarop de beloning van dergelijke personen wordt vastgesteld, hun objectiviteit niet in gevaar mag brengen, zijn wellicht niet evenredig in het geval van kleine beleggingsondernemingen. Bij grotere ondernemingen zijn deze evenwel alleen in uitzonderingsgevallen onevenredig.
- (16) Een reeks bepalingen van Richtlijn 2004/39/EG verplicht beleggingsondernemingen informatie over cliënten en de voor hen verrichte diensten te vergaren en bij te houden. Wanneer in het kader van deze voorschriften persoonsgegevens worden vergaard en verwerkt, moeten de ondernemingen ervoor zorgen dat zij voldoen aan de nationale omzettingsmaatregelen voor Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens <sup>(1)</sup>.
- (17) Wanneer achtereenvolgende persoonlijke transacties namens een persoon worden uitgevoerd conform vooraf door deze persoon gegeven instructies hoeven de in deze richtlijn neergelegde verplichtingen inzake persoonlijke transacties niet te gelden voor elk van deze achtereenvolgende transacties als de desbetreffende instructies ongewijzigd van kracht blijven. Ook hoeven deze verplichtingen niet te gelden voor de intrekking of herroeping van dergelijke instructies voor zover de financiële instrumenten die eerder in het kader van de instructies waren verworven, niet tegelijk met de intrekking of herroeping van de instructies van de hand worden gedaan. Wel moeten deze verplichtingen gelden bij een persoonlijke transactie of bij aanvang van achtereenvolgende persoonlijke transacties die namens een en dezelfde persoon worden uitgevoerd indien deze instructies worden gewijzigd of nieuwe instructies worden gegeven.
- (18) De bevoegde autoriteiten mogen de vergunning om beleggingsdiensten of -activiteiten te verrichten, niet afhankelijk stellen van een algemeen verbod op uitbesteding van een of meer kritieke of belangrijke functies of beleggingsdiensten of -activiteiten. Beleggingsondernemingen moeten dergelijke activiteiten mogen uitbesteden als de uitbestedingsovereenkomsten van de onderneming aan bepaalde voorwaarden voldoen.
- (19) Voor de toepassing van de in deze richtlijn neergelegde voorwaarden voor de uitbesteding van kritieke of belangrijke operationele taken of beleggingsdiensten of -activiteiten moet een uitbesteding waarbij een dermate verregaande delegatie van taken plaatsvindt dat de beleggingsonderneming een brievenbusmaatschappij wordt, worden aangemerkt als een ondermijning van de

<sup>(1)</sup> PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31. Richtlijn gewijzigd bij Verordening (EG) nr. 1882/2003 (PB L 284 van 31.10.2003, blz. 1).

voorwaarden waaraan de beleggingsonderneming moet voldoen om haar vergunning overeenkomstig artikel 5 van Richtlijn 2004/39/EG te verkrijgen en te behouden.

- (20) De uitbesteding van beleggingsdiensten of -activiteiten of van kritieke en belangrijke taken kan een materiële wijziging van de voorwaarden voor de vergunningverlening aan de beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 16, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG behelzen. Indien dergelijke uitbestedingsovereenkomsten worden aangegaan nadat aan de beleggingsonderneming overeenkomstig het bepaalde in hoofdstuk I van titel II van Richtlijn 2004/39/EG vergunning is verleend, moet de bevoegde autoriteit kennis worden gegeven van deze overeenkomsten wanneer zulks op grond van artikel 16, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG vereist is.
- (21) Deze richtlijn verplicht beleggingsondernemingen die met een dienstverlener in een derde land een overeenkomst willen aangaan om het beheer van vermogen van niet-professionele cliënten uit te besteden, de verantwoordelijke bevoegde autoriteit daarvan vooraf kennis te geven wanneer aan bepaalde voorwaarden niet wordt voldaan. Van de bevoegde autoriteiten wordt echter niet verwacht dat zij goedkeuring verlenen voor of anderszins instemmen met zo'n overeenkomst of de voorwaarden ervan. Met de kennisgeving moet de bevoegde autoriteit veel meer in de gelegenheid worden gesteld waar nodig in te grijpen. Het is de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming om zonder formele bemoeienis van de bevoegde autoriteit te onderhandelen over de voorwaarden van een uitbestedingsovereenkomst en ervoor te zorgen dat deze verenigbaar zijn met de verplichtingen van de onderneming uit hoofde van deze richtlijn en Richtlijn 2004/39/EG.
- (22) Omwille van transparantie van de regelgeving en om beleggingsondernemingen een passende zekerheid te bieden, verplicht deze richtlijn elke bevoegde autoriteit haar beleidsverklaring inzake de uitbesteding van het beheer van vermogen van niet-professionele cliënten aan dienstverleners in derde landen te publiceren. In deze verklaring moeten voorbeelden zijn opgenomen van gevallen waarin de bevoegde autoriteit tegen een dergelijke uitbesteding waarschijnlijk geen bezwaar zal maken, en moet ook worden uitgelegd waarom uitbesteding in dergelijke gevallen waarschijnlijk geen afbreuk zal doen aan het vermogen van de onderneming om te voldoen aan de bij uitbesteding na te leven algemene voorwaarden uit hoofde van deze richtlijn. In deze uitleg moet een bevoegde autoriteit altijd aangeven waarom uitbesteding in de desbetreffende gevallen een effectieve toegang tot alle informatie over de uitbestede dienst die zij nodig heeft om haar toezichthoudende taken met betrekking tot de beleggingsonderneming uit te oefenen, niet in de weg staat.
- (23) Wanneer een beleggingsonderneming gelden die zij namens een cliënt aanhoudt, bij een erkend geldmarktfonds deponeert, moeten de rechten van deelneming in dit geldmarktfonds worden aangehouden overeenkomstig de vereisten inzake het aanhouden van financiële instrumenten die aan cliënten toebehoren.
- (24) De omstandigheden die moeten worden behandeld als omstandigheden die een belangenconflict doen ontstaan, moeten betrekking hebben op gevallen waarin er een conflict bestaat tussen enerzijds de belangen van de

onderneming of bepaalde personen die verbonden zijn met de onderneming of de groep waarvan de onderneming deel uitmaakt, en anderzijds de plicht van de onderneming jegens de cliënt, dan wel tussen de belangen van twee of meer van haar cliënten jegens wie de onderneming een plicht heeft. Het feit dat een onderneming een voordeel kan behalen zonder dat daar een mogelijk nadeel voor een cliënt tegenover staat, of dat een cliënt jegens wie de onderneming een plicht heeft, een voordeel kan behalen zonder dat daar een verlies voor een van haar andere cliënten tegenover staat, is op zich niet voldoende.

- (25) Belangenconflicten mogen alleen worden gereguleerd wanneer een beleggingsonderneming een beleggings- of een nevendienst verricht. De status van de cliënt voor wie de dienst wordt verricht - een niet-professionele belegger, een professionele belegger of een in aanmerking komende tegenpartij - is in dit verband niet van belang.
- (26) Om te voldoen aan haar in Richtlijn 2004/39/EG neergelegde verplichting om een beleid inzake belangenconflicten vast te stellen dat de omstandigheden omschrijft die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan, moet de beleggingsonderneming bijzondere aandacht besteden aan onderzoek op beleggingsgebied en de verlening van beleggingsadvies, handel voor eigen rekening, vermogensbeheer en activiteiten op het gebied van bedrijfsfinanciering, met inbegrip van het overnemen of verkopen bij een aanbieding van effecten en de advisering over fusies en overnamen. Met name is deze speciale aandacht aangewezen wanneer de onderneming of een persoon die direct of indirect met haar verbonden is door een zeggenschapsband, een combinatie van twee of meer van deze activiteiten verricht.
- (27) Beleggingsondernemingen moeten zich ten doel stellen de belangenconflicten die zich in de afzonderlijke divisies en bij de activiteiten van hun groep voordoen, in het kader van een alomvattend beleid inzake belangenconflicten te onderkennen en te beheren. Met name mag de bekendmaking van belangenconflicten door een beleggingsonderneming haar niet vrijwaren van de verplichting om de in het kader van artikel 13, lid 3, van Richtlijn 2004/39/EG vereiste doeltreffende organisatorische en administratieve regelingen te treffen en te handhaven. Hoewel op grond van artikel 18, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG bepaalde belangenconflicten openbaar moeten worden gemaakt, is een overmatige nadruk op openbaarmaking zonder voldoende aandacht voor de wijze waarop de conflicten het best kunnen worden beheerd, niet toegestaan.
- (28) Onderzoek op beleggingsgebied moet een subcategorie vormen van het soort informatie dat in Richtlijn 2003/125/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft <sup>(1)</sup>, gedefinieerd wordt als een aanbeveling, maar het is van toepassing op financiële instrumenten in de zin van Richtlijn 2004/39/EG. Voor zover het bij dit soort aanbevelingen niet om onderzoek op beleggingsgebied in de zin van deze richtlijn gaat, blijven ze onderworpen aan de bepalingen van Richtlijn 2003/125/

<sup>(1)</sup> PB L 339 van 24.12.2003, blz. 73.

EG wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft.

- (29) De door een beleggingsonderneming getroffen maatregelen en regelingen om de belangenconflicten te beheren die kunnen voortvloeien uit de productie en verspreiding van materiaal dat als onderzoek op beleggingsgebied wordt voorgesteld, moeten toereikend zijn om de objectiviteit en onafhankelijkheid te beschermen van financiële analisten en van het door hen geproduceerde onderzoek op beleggingsgebied. Deze maatregelen en regelingen moeten ervoor zorgen dat financieel analisten voldoende afstand nemen van de belangen van degenen van wie redelijkerwijs mag worden aangenomen dat hun verantwoordelijkheden of zakelijke belangen in strijd zijn met de belangen van degenen onder wie het onderzoek op beleggingsgebied wordt verspreid.
- (30) Tot degenen van wie redelijkerwijze mag worden aangenomen dat hun verantwoordelijkheden of zakelijke belangen in strijd zijn met de belangen van de personen onder wie onderzoek op beleggingsgebied wordt verspreid, moeten ook medewerkers worden gerekend die actief zijn op het gebied van bedrijfsfinanciering, alsmede degenen die in naam van cliënten of de onderneming verkopen en handelen.
- (31) Tot de uitzonderingsgevallen waarin financieel analisten en andere met de beleggingsonderneming verbonden personen die betrokken zijn bij onderzoek op beleggingsgebied, met voorafgaande schriftelijke toestemming wel persoonlijke transacties mogen verrichten in instrumenten waarop het onderzoek op beleggingsgebied betrekking heeft, mogen ook situaties worden gerekend waarin de financieel analist of een andere persoon zich om persoonlijke, met financiële moeilijkheden verband houdende redenen gedwongen ziet een positie te liquideren.
- (32) Kleine giften of kleine gunsten in natura van een lagere waarde dan gespecificeerd in het kader van het door de onderneming gevoerde beleid inzake belangenconflicten en genoemd in de samenvatting van dit beleid die aan cliënten ter beschikking gesteld wordt, hoeven voor de toepassing van de voorschriften voor onderzoek op beleggingsgebied niet te worden aangemerkt als inducements.
- (33) Tot de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied onder cliënten of het publiek dient niet te worden gerekend: de verspreiding uitsluitend onder personen binnen de groep waarvan de beleggingsonderneming deel uitmaakt.
- (34) Als actuele aanbevelingen moeten worden aangemerkt: de aanbevelingen vervat in onderzoek op beleggingsgebied die niet zijn ingetrokken of vervallen.
- (35) Voor een ingrijpende wijziging van door een derde geproduceerd onderzoek op beleggingsgebied moeten dezelfde eisen gelden als die welke gelden voor de productie van dergelijk onderzoek zelf.
- (36) Financieel analisten mogen zich niet inlaten met andere activiteiten dan de productie van onderzoek op beleggingsgebied wanneer een dergelijke betrokkenheid onverenigbaar is met de waarborging van hun objectiviteit. Als onverenigbaar met de waarborging van hun objectiviteit moet gewoonlijk worden aangemerkt: medewerking aan zakenbankactiviteiten als bedrijfsfinanciering en overneming, aan „pitches” voor nieuwe bedrijven, aan roadshows voor nieuwe emissies van financiële instrumenten of aan andere vormen van marketing ten behoeve van uitgevende instellingen.
- (37) Onverminderd de bepalingen van deze richtlijn inzake de productie of verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied zouden ook andere producenten van onderzoek op beleggingsgebied dan beleggingsondernemingen moeten overwegen intern beleid en interne procedures vast te stellen die ervoor zorgen dat de in deze richtlijn neergelegde beginselen betreffende de bescherming van de onafhankelijkheid en objectiviteit van dit onderzoek worden nageleefd.
- (38) De voorschriften van deze richtlijn voor onder meer persoonlijke transacties, handel met kennis van onderzoek op beleggingsgebied en de productie en verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied, doen geen afbreuk aan andere voorschriften van Richtlijn 2004/39/EG en Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik) <sup>(1)</sup> of aan de uitvoeringsmaatregelen voor die richtlijnen.
- (39) Voor de toepassing van de bepalingen van deze richtlijn die betrekking hebben op inducements, kan de aanneming door een beleggingsonderneming van een vergoeding voor beleggingsadvies of algemene aanbevelingen wanneer het advies of de aanbevelingen daardoor niet worden beïnvloed, worden geacht de kwaliteit van het beleggingsadvies aan de cliënt ten goede te komen.
- (40) Beleggingsondernemingen mogen op grond van deze richtlijn inducements geven of ontvangen, maar alleen onder bepaalde voorwaarden en mits deze aan de cliënt bekend worden gemaakt dan wel aan of door de cliënt of een persoon die namens de cliënt handelt, gegeven worden.
- (41) Deze richtlijn verplicht beleggingsondernemingen die een nieuwe niet-professionele cliënt een andere beleggingsdienst dan beleggingsadvies verlenen, met de cliënt een schriftelijke basisovereenkomst aan te gaan waarin de belangrijkste rechten en plichten van de onderneming en de cliënt zijn vastgelegd. Zij stelt echter geen eisen aan de vorm, inhoud en uitvoering van contracten voor de verlening van beleggings- of nevendiensten.
- (42) Deze richtlijn bevat voorschriften voor publicitaire mededelingen die alleen verband houden met de in artikel 19, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG neergelegde verplichting dat aan cliënten verstrekte informatie, met inbegrip van publicitaire mededelingen, correct, duidelijk en niet misleidend moet zijn.
- (43) Deze richtlijn schrijft niet voor dat de bevoegde autoriteiten vooraf hun goedkeuring moeten hechten aan de vorm en inhoud van publicitaire mededelingen. Zij vormt daarvoor echter evenmin een beletsel, mits zo'n goedkeuring vooraf alleen berust op de nakoming van de in Richtlijn 2004/39/

<sup>(1)</sup> PB L 96 van 12.4.2003, blz. 16.

EG neergelegde verplichting dat informatie, met inbegrip van publicitaire mededelingen, correct, duidelijk en niet misleidend moet zijn.

- (44) Er moeten passende en evenredige informatievoorschriften worden vastgesteld waarin rekening wordt gehouden met de status van een cliënt als niet-professionele dan wel professionele belegger. Richtlijn 2004/39/EG heeft onder meer ten doel een passend evenwicht te waarborgen tussen enerzijds bescherming van de belegger en anderzijds de informatieverplichtingen van beleggingsondernemingen. Daartoe is het aangewezen dat in deze richtlijn ten aanzien van professionele cliënten minder stringente informatievereisten worden opgenomen dan ten aanzien van niet-professionele cliënten. Professionele cliënten moeten immers behoudens beperkte uitzonderingen zelf kunnen uitmaken welke informatie zij voor een goed gefundeerde beslissing nodig hebben, en moeten de beleggingsonderneming alsnog kunnen verzoeken deze informatie te verstrekken. Wanneer dergelijke informatieverzoeken redelijk en evenredig zijn, moeten beleggingsondernemingen aanvullende informatie verstrekken.
- (45) Beleggingsondernemingen moeten cliënten of potentiële cliënten toereikende informatie verstrekken over de aard van financiële instrumenten en de daaraan verbonden beleggingsrisico's zodat hun cliënten elke beleggingsbeslissing met kennis van zaken kunnen nemen. De gedetailleerdheid van deze informatie kan variëren al naargelang de indeling van de cliënt in de categorie niet-professionele cliënt dan wel professionele cliënt en al naargelang de aard en het risicoprofiel van de aangeboden financiële instrumenten, maar de informatie mag nooit zo algemeen zijn dat essentiële elementen worden weggelaten. Zo kan bij sommige financiële instrumenten alleen de informatie over het soort instrument al voldoende zijn terwijl bij andere instrumenten de informatie op het specifieke product gericht moet zijn.
- (46) De voorwaarden waaraan informatie van beleggingsondernemingen aan cliënten en potentiële cliënten moet voldoen om als correct, duidelijk en niet-misleidend te worden aangemerkt, moeten op een passende en evenredige wijze worden toegepast op mededelingen aan niet-professionele cliënten, waarbij rekening wordt gehouden met bijvoorbeeld het communicatiemiddel en de informatie die met de mededeling aan de cliënten of potentiële cliënten wordt overgebracht. Met name zou het niet passend zijn om dergelijke voorwaarden toe te passen op publicitaire mededelingen die slechts bestaan uit een of meer van de volgende elementen: de naam van de onderneming, een logo of ander beeldmerk dat met de onderneming in verband wordt gebracht, een contactadres, of een verwijzing naar de door de onderneming verrichte beleggingsdiensten of naar haar vergoedingen en provisies.
- (47) Voor de toepassing van Richtlijn 2004/39/EG en deze richtlijn moet informatie als misleidend worden aangemerkt als deze neigt naar misleiding van de persoon of personen tot wie ze is gericht of die deze waarschijnlijk ontvangt of ontvangen, ongeacht of de informatieverstrekker zelf deze misleidend acht of misleiding beoogt.
- (48) Om uit te kunnen maken wanneer informatie geruime tijd voor een in deze richtlijn genoemd tijdstip wordt verstrekt, moet een beleggingsonderneming rekening houden met de urgentie van de situatie en met de tijd die de cliënt nodig heeft om de informatie in kwestie in zich op te nemen en daarop te reageren, alsook met de behoefte van de cliënt aan voldoende tijd om deze informatie door te nemen en te begrijpen voordat deze een beleggingsbeslissing neemt. Cliënten zullen informatie over eenvoudige en gestandaardiseerde producten en diensten of over producten en diensten die zij al eerder hebben gekocht, immers sneller kunnen doornemen dan informatie over meer ingewikkelde of hun onbekende producten en diensten.
- (49) Deze richtlijn schrijft niet voor dat beleggingsondernemingen alle vereiste informatie over de beleggingsonderneming, financiële instrumenten, kosten en bijbehorende lasten of over de vrijwaring van financiële instrumenten of gelden van cliënten onmiddellijk en gelijktijdig moeten verstrekken, mits zij voldoen aan de algemene verplichting om de relevante informatie geruime tijd voor het in deze richtlijn genoemde tijdstip te verstrekken. Als de informatie geruime tijd voor de verrichting van de dienst aan de cliënt wordt verstrekt, schrijft deze richtlijn niet voor dat de ondernemingen de informatie hetzij apart in het kader van een publicitaire mededeling moeten verschaffen, hetzij in het contract moeten opnemen.
- (50) Wanneer een beleggingsonderneming een cliënt vóór de verrichting van een dienst informatie moet verschaffen, hoeft elke afzonderlijke transactie in hetzelfde soort financiële instrument niet te worden aangemerkt als de verrichting van een nieuwe of andere dienst.
- (51) Wanneer een beleggingsonderneming die vermogensbeheerdiensten verricht, aan niet-professionele cliënten of mogelijke niet-professionele cliënten informatie moet verstrekken over de soorten financiële instrumenten die mogen worden opgenomen in de portefeuille van de cliënt, en over de soorten transacties die mogen worden verricht in deze instrumenten, moet in deze informatie afzonderlijk worden aangegeven of de beleggingsonderneming gemachtigd wordt om te beleggen in financiële instrumenten die niet tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, in derivaten en in niet-liquide of zeer volatiele instrumenten, dan wel om short sales of aankopen met geleende middelen, effectenfinancieringstransacties, of transacties die margebetalingen, het stellen van zekerheden of valutarisico's meebrengen, te verrichten.
- (52) Als een beleggingsonderneming aan een cliënt een exemplaar verstrekt van een prospectus dat is opgesteld en gepubliceerd overeenkomstig Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG<sup>(1)</sup>, mag dit niet worden gezien als de verstrekking door de onderneming van informatie aan een cliënt voor de toepassing van de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG die betrekking hebben op de kwaliteit en inhoud van deze informatie indien de onderneming in het kader van die richtlijn zelf niet verantwoordelijk is voor de informatie die in het prospectus wordt gegeven.

(1) PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64.

- (53) De door een beleggingsonderneming aan een niet-professionele cliënt te verstrekken informatie over de kosten en bijbehorende lasten bevat ook nadere gegevens over de regelingen voor betaling of uitvoering van de overeenkomst voor de verrichting van beleggingsdiensten en over alle andere overeenkomsten die betrekking hebben op een financieel instrument dat wordt aangeboden. In dit verband zijn betalingsregelingen gewoonlijk van belang wanneer een contract inzake een financieel instrument wordt beëindigd middels afwikkeling in contanten. Uitvoeringsregelingen zijn gewoonlijk van belang wanneer bij beëindiging van het contract inzake een financieel instrument aandelen, obligaties, een warrant, edelmetaal of een ander instrument of een andere grondstof moeten worden geleverd.
- (54) Ten aanzien van instellingen voor collectieve belegging die onder Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)<sup>(1)</sup> vallen, is het niet de bedoeling van deze richtlijn om de inhoud van het vereenvoudigde prospectus als beschreven in artikel 28 van die richtlijn te reglementeren. Uit de tenuitvoerlegging van deze richtlijn vloeit niet voort dat aan het vereenvoudigde prospectus informatie moet worden toegevoegd.
- (55) Het vereenvoudigde prospectus verschaft met name voldoende informatie over de kosten en bijbehorende lasten met betrekking tot de icbe zelf. Wel moeten beleggingsondernemingen die rechten van deelneming in icbe's distribueren, hun cliënten aanvullende informatie verstrekken over alle andere kosten en bijbehorende lasten van de door hen verleende beleggingsdiensten in verband met rechten van deelneming in icbe's.
- (56) Voor de toetsing van de geschiktheid als bedoeld in artikel 19, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG en de toetsing van de passendheid als bedoeld in artikel 19, lid 5, van die richtlijn moeten aparte regelingen worden getroffen. Deze toetsingen verschillen immers in die zin dat ze niet worden toegepast op dezelfde beleggingsdiensten en evenmin dezelfde functies en kenmerken hebben.
- (57) Voor de toepassing van artikel 19, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG kan een transactie vanwege de aan het desbetreffende financiële instrument verbonden risico's, het soort transactie, de kenmerken van de order of de frequentie van de handel ongeschikt zijn voor de cliënt of potentiële cliënt. Een reeks transacties die ieder afzonderlijk beschouwd geschikt zijn, kan ongeschikt zijn als de aanbeveling of de handelsbeslissingen op elkaar volgen in een frequentie die niet in het belang van de cliënt is. Bij vermogensbeheer kan een transactie ook ongeschikt zijn als deze resulteert in een ongeschikte portefeuille.
- (58) Overeenkomstig artikel 19, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG hoeft een onderneming alleen te toetsen of bepaalde beleggingsdiensten en financiële instrumenten voor een cliënt geschikt zijn als zij aan deze cliënt beleggingsadvies verleent of diens vermogen beheert. Bij andere beleggingsdiensten moet de onderneming op grond van artikel 19, lid 5, van die richtlijn toetsen of een beleggingsdienst of -product voor een cliënt passend is, maar alleen als het product niet wordt aangeboden op louter uitvoerende basis in de zin van artikel 19, lid 6, van die richtlijn (dat alleen van toepassing is op niet-complexe producten).
- (59) Voor de toepassing van de bepalingen van deze richtlijn die beleggingsondernemingen verplichten de passendheid van aangeboden of verlangde beleggingsdiensten of -producten te toetsen, mag van een cliënt die vóór de datum van toepassing van Richtlijn 2004/39/EG een reeks handelstransacties in een bepaald soort product of dienst heeft verricht, worden aangenomen dat deze over de nodige ervaring en kennis beschikt om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan dit product of deze beleggingsdienst. Wanneer een cliënt na de datum van toepassing van die richtlijn gebruikmaakt van de diensten van een beleggingsonderneming om een reeks van dergelijke handelstransacties te verrichten, hoeft de onderneming elke transactie afzonderlijk niet opnieuw te toetsen. Zij voldoet aan haar plicht uit hoofde van artikel 19, lid 5, van die richtlijn als zij vóór het begin van deze dienstverlening de nodige toetsing van de passendheid verricht.
- (60) Een aanbeveling, verzoek of advies van een vermogensbeheerder aan een cliënt om een machtiging te verlenen of te wijzigen die de speelruimte van de vermogensbeheerder bepaalt, moet worden aangemerkt als een aanbeveling in de zin van artikel 19, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG.
- (61) Om uit te maken of een recht van deelneming dat bij het publiek mag worden geplaatst en dat betrekking heeft op een instelling voor collectieve belegging die niet voldoet aan Richtlijn 85/611/EEG, als niet-complex mag worden aangemerkt, moeten tot de omstandigheden waarin waarderingsystemen onafhankelijk zijn van de uitgevende instelling, ook omstandigheden worden gerekend waarin een in een lidstaat gereguleerde aanbieder van bewaardiensten toezicht op deze systemen houdt.
- (62) Deze richtlijn schrijft niet voor dat de bevoegde autoriteiten hun goedkeuring moeten hechten aan de inhoud van de basisovereenkomst tussen een beleggingsonderneming en haar niet-professionele cliënten. Zij vormt daarvoor echter evenmin een beletsel, mits zo'n goedkeuring alleen berust op de nakoming door de onderneming van haar verplichting uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG om zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten en een dossier aan te leggen waarin de rechten en plichten van de beleggingsonderneming en haar cliënten worden beschreven, alsmede de overige voorwaarden waarop de onderneming diensten voor haar cliënten verricht.
- (63) De door een beleggingsonderneming bij te houden gegevens moeten in overeenstemming zijn met de aard van de uitgeoefende bedrijfsactiviteit en het gamma verrichte beleggingsdiensten en -activiteiten, mits de in Richtlijn 2004/39/EG en deze richtlijn neergelegde verplichtingen op het gebied van het bijhouden van gegevens worden nagekomen. Voor de toepassing van de rapportageverplichtingen voor vermogensbeheer is een transactie waarbij een voorwaardelijke verplichting is aangegaan, een transactie die voor de cliënt feitelijke of mogelijke verplichtingen meebrengt die verder gaan dan de aanschaffingskosten van het instrument.

<sup>(1)</sup> PB L 375 van 31.12.1985, blz. 3. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2005/1/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 79 van 24.3.2005, blz. 9).

- (64) Voor de toepassing van de voorschriften voor rapportage aan cliënten moet onder een verwijzing naar de soort order worden verstaan een verwijzing naar het ordertype, zoals limietorder, marktorder of enigerlei ander specifiek ordertype.
- (65) Voor de toepassing van de voorschriften voor rapportage aan cliënten moet onder een verwijzing naar de aard van de order worden verstaan een verwijzing naar een order om op effecten in te schrijven of een optie uit te oefenen, of naar een soortgelijke order van een cliënt.
- (66) Bij de vaststelling van haar uitvoeringsbeleid overeenkomstig artikel 21, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG moet een beleggingsonderneming het relatieve gewicht van de in artikel 21, lid 1, van die richtlijn genoemde factoren bepalen, of in ieder geval vastleggen hoe zij het relatieve gewicht van deze factoren bepaalt om het best mogelijke resultaat voor haar cliënten te kunnen behalen. Ter uitvoering van dit beleid moet een beleggingsonderneming de plaatsen van uitvoering uitkiezen die haar in staat stellen om consistent het best mogelijke resultaat bij de uitvoering van orders van cliënten te behalen. Een beleggingsonderneming moet haar uitvoeringsbeleid op elke order van een cliënt die zij uitvoert, zodanig toepassen dat voor de cliënt overeenkomstig dit beleid het best mogelijke resultaat wordt behaald. Op grond van het voorschrift van Richtlijn 2004/39/EG om alle redelijke maatregelen te nemen om het best mogelijke resultaat voor de cliënt te behalen, mag een beleggingsonderneming niet worden verplicht in haar uitvoeringsbeleid alle beschikbare plaatsen van uitvoering op te nemen.
- (67) Om ervoor te zorgen dat een beleggingsonderneming bij de uitvoering van een order van een niet-professionele cliënt voor deze cliënt het best mogelijke resultaat behaalt als er geen specifieke instructies zijn gegeven, moet de onderneming rekening houden met alle factoren die haar in staat stellen het best mogelijke resultaat te behalen met betrekking tot de totale tegenprestatie, die bestaat uit de prijs van het financiële instrument en de uitvoeringskosten. Snelheid, waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling, omvang en aard van de order, markteffect en eventuele andere impliciete transactiekosten mogen alleen voorrang krijgen boven de directe prijs- en kostenoverwegingen voor zover ze ertoe bijdragen dat voor de niet-professionele cliënt het best mogelijke resultaat wordt behaald gelet op de totale tegenprestatie.
- (68) Wanneer een beleggingsonderneming een order volgens specifieke instructies van de cliënt uitvoert, moet zij alleen voor het deel of het aspect van de order waarop de instructies van de cliënt betrekking hebben, geacht worden haar verplichtingen inzake optimale uitvoering te zijn nagekomen. Het feit dat de cliënt specifieke instructies heeft gegeven die gelden voor een deel of aspect van de order, mag de beleggingsonderneming niet ontslaan van haar verplichtingen inzake optimale uitvoering voor andere delen of aspecten van de order waarvoor deze instructies niet gelden. Een beleggingsonderneming mag niet via haar algemene voorwaarden of anderszins proberen haar verplichtingen inzake optimale uitvoering te omzeilen door de cliënt aan te moedigen instructies te geven waardoor de onderneming haar gedragsregels en regelingen inzake optimale uitvoering kan negeren. Een beleggingsonderneming mag een cliënt er niet toe aanzetten om een instructie te geven om een order op een bepaalde wijze uit te voeren, door de inhoud van de instructie expliciet of impliciet aan de cliënt kenbaar te maken, wanneer de onderneming redelijkerwijs zou moeten weten dat zij door een instructie van die strekking wordt belet het best mogelijke resultaat voor de cliënt te behalen. Dit hoeft een onderneming echter niet te beletten een cliënt te vragen een keuze te maken tussen twee of meer specifieke handelsplatforms, mits deze platforms stroken met het uitvoeringsbeleid van de onderneming.
- (69) Wanneer een beleggingsonderneming voor eigen rekening met cliënten handelt, moet dit worden aangemerkt als de uitvoering van orders van cliënten en daarom onderworpen zijn aan de eisen uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG en deze richtlijn, en met name de voorschriften voor een optimale uitvoering. Als een beleggingsonderneming echter aan een cliënt een koers afgeeft en deze koers voldoet aan de verplichtingen van de onderneming uit hoofde van artikel 21, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG als de onderneming bij het afgeven van de koers de order tegen deze koers uitvoert, dan voldoet de onderneming aan deze zelfde verplichtingen als zij de order tegen haar koers uitvoert nadat de cliënt deze heeft aanvaard, tenzij de koers gezien de wisselende marktomstandigheden en de tijd die verstreken is tussen opgave en aanvaarding van de koers, duidelijk niet meer actueel is.
- (70) De verplichting om bij de uitvoering van orders van cliënten het best mogelijke resultaat te behalen, geldt voor alle soorten financiële instrumenten. Wel kan het gezien de onderling uiteenlopende structuren van markten en financiële instrumenten moeilijkheden opleveren om voor een optimale uitvoering een uniforme, voor alle categorieën instrumenten geldende, effectieve standaard en procedure vast te stellen. Daarom moeten de voorschriften voor een optimale uitvoering zodanig worden toegepast dat rekening wordt gehouden met het feit dat de omstandigheden per soort financieel instrument waarvoor een order wordt uitgevoerd, verschillen. Zo zijn transacties in een financieel OTC-instrument op maat in het kader van een bijzondere contractuele relatie die op de situatie van de cliënt en de beleggingsonderneming toegesneden is, vanuit het oogpunt van optimale uitvoering wellicht niet vergelijkbaar met transacties in aandelen die op gecentraliseerde plaatsen van uitvoering worden verhandeld.
- (71) Om te bepalen wanneer er bij de uitvoering van orders van niet-professionele cliënten sprake is van een optimale uitvoering, moeten de kosten van uitvoering de eigen provisies of vergoedingen van een beleggingsonderneming omvatten die aan de cliënt in rekening worden gebracht voor nauw afgebakende doeleinden, wanneer meer dan een in het uitvoeringsbeleid van de onderneming genoemd platform in staat is een bepaalde order uit te voeren. In dergelijke gevallen moet met de eigen provisies en vergoedingen van de onderneming voor de uitvoering van de order op elk van de in aanmerking komende plaatsen van uitvoering rekening worden gehouden om een analyse en vergelijking te verrichten van de resultaten die bij uitvoering van de order op elk van deze plaatsen voor de cliënt zouden worden behaald. Het is echter niet de bedoeling dat een onderneming de op basis van haar eigen uitvoeringsbeleid en haar eigen provisies en vergoedingen voor haar cliënt behaalde resultaten moet vergelijken met resultaten die een andere beleggingsonderneming op basis van een ander uitvoeringsbeleid of een andere opbouw van

- provisies of vergoedingen voor dezelfde cliënt zou kunnen behalen. Evenmin is het de bedoeling dat een onderneming de verschillen in haar eigen provisie die te maken hebben met verschillen in de aard van de diensten die de onderneming aan de cliënt aanbiedt, onderling moet vergelijken.
- (72) De bepalingen van deze richtlijn die voorschrijven dat de uitvoeringskosten de eigen provisie of vergoedingen van een beleggingsonderneming moeten omvatten die de cliënt voor het verrichten van een beleggingsdienst in rekening worden gebracht, mogen niet worden toegepast om te bepalen welke plaatsen van uitvoering voor de toepassing van artikel 21, lid 3, van Richtlijn 2004/39/EG in het uitvoeringsbeleid van de onderneming moeten worden opgenomen.
- (73) Een beleggingsonderneming wordt geacht plaatsen van uitvoering ongelijk te behandelen als zij voor de uitvoering van orders op de diverse plaatsen van uitvoering vergoedingen of spreads in rekening brengt die onderling uiteenlopen zonder dat deze verschillen samenhangen met feitelijke verschillen in kosten die de onderneming voor de uitvoering van orders op deze plaatsen maakt.
- (74) De voorschriften van deze richtlijn die betrekking hebben op het uitvoeringsbeleid, doen geen afbreuk aan de algemene plicht van een beleggingsonderneming uit hoofde van artikel 21, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG om toezicht te houden op de effectiviteit van haar regelingen en beleid voor orderuitvoering en de in dat beleid opgenomen plaatsen van uitvoering op gezette tijden aan een analyse te onderwerpen.
- (75) Deze richtlijn wil voorkomen dat in het kader van een optimale uitvoering dubbel werk wordt verricht, namelijk door de beleggingsonderneming die orders ontvangt en doorgeeft of vermogen beheert en de beleggingsonderneming waaraan deze beleggingsonderneming haar orders ter uitvoering doorgeeft.
- (76) Op grond van de in Richtlijn 2004/39/EG neergelegde verplichting om te zorgen voor een optimale uitvoering, moeten beleggingsondernemingen alle redelijke maatregelen nemen om voor hun cliënten het best mogelijke resultaat te behalen. De kwaliteit van uitvoering, die aspecten omvat als snelheid en waarschijnlijkheid van uitvoering (responstijd) en mogelijkheid en marge voor prijsverbetering, is een factor die voor een optimale uitvoering van groot belang is. Beschikbare, onderling vergelijkbare en geconsolideerde gegevens over de kwaliteit van uitvoering van de verschillende plaatsen van uitvoering zijn voor beleggingsondernemingen en beleggers van cruciaal belang om te kunnen nagaan welke plaatsen van uitvoering voor hun cliënten de hoogste kwaliteit van uitvoering bieden. Deze richtlijn legt plaatsen van uitvoering niet de verplichting op om gegevens over hun kwaliteit van uitvoering openbaar te maken, omdat plaatsen van uitvoering en gegevensverstrekkers in staat moeten worden gesteld zelf te komen met oplossingen voor de verstrekking van gegevens over de kwaliteit van uitvoering. De Commissie moet uiterlijk op 1 november 2008 met een verslag komen over de marktgestuurde ontwikkelingen op dit gebied en over de beschikbaarheid, onderlinge vergelijkbaarheid en consolidatie op Europees niveau van informatie over de kwaliteit van uitvoering.
- (77) Voor de toepassing van de in deze richtlijn neergelegde bepalingen inzake de verwerking van orders van cliënten moet de herallocatie van transacties als nadelig voor een cliënt worden aangemerkt als de beleggingsonderneming of een bepaalde cliënt daarmee onrechtmatig wordt bevoordeeld.
- (78) Onverminderd Richtlijn 2003/6/EG mogen voor de toepassing van de in deze richtlijn neergelegde bepalingen inzake de verwerking van orders van cliënten orders van cliënten die langs verschillende dragers worden ontvangen en niet in volgorde van ontvangst kunnen worden afgehandeld, niet als overigens vergelijkbaar worden beschouwd. Voor de verdere toepassing van deze bepalingen moet het feit dat een beleggingsonderneming informatie over een lopende order van een cliënt gebruikt om voor eigen rekening te handelen in de financiële instrumenten waarop de order van de cliënt betrekking heeft, of in gelieerde financiële instrumenten als misbruik van deze informatie worden aangemerkt. Het loutere feit dat marketmakers of instanties die als tegenpartij mogen optreden, zich beperken tot hun legitieme bedrijf van koop en verkoop van financiële instrumenten of dat personen die bevoegd zijn om orders namens derden uit te voeren, zich beperken tot het naar behoren uitvoeren van een order, mag op zichzelf echter niet als misbruik van informatie aangemerkt worden.
- (79) Advies over financiële instrumenten dat wordt gegeven in een krant, dagblad, tijdschrift of andere publicatie voor het grote publiek (met inbegrip van internet) dan wel in een televisie- of radio-uitzending mag niet worden aangemerkt als een gepersonaliseerde aanbeveling als bedoeld in de in Richtlijn 2004/39/EG vervatte definitie van het begrip beleggingsadvies.
- (80) Deze richtlijn eerbiedigt de grondrechten en beginselen die met name zijn erkend in het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie, en in het bijzonder in artikel 11 daarvan, alsmede in artikel 10 van het Europees Verdrag inzake de rechten van de mens. In dit verband belet niets in deze richtlijn de lidstaten om hun constitutionele regels inzake de persvrijheid en de vrijheid van meningsuiting in de media toe te passen.
- (81) Algemeen advies over een soort financieel instrument is geen beleggingsadvies in de zin van Richtlijn 2004/39/EG, omdat in de onderhavige richtlijn wordt aangegeven dat onder beleggingsadvies in de zin van Richtlijn 2004/39/EG alleen advies over bepaalde financiële instrumenten wordt verstaan. Als een beleggingsonderneming echter aan een cliënt algemeen advies verstrekt over een soort financieel instrument dat zij voorstelt als een advies dat geschikt is voor de betrokken cliënt of berust op een afweging van diens persoonlijke omstandigheden, en dit advies in werkelijkheid niet voor de cliënt geschikt is of niet op een afweging van diens omstandigheden berust, dan mag al naargelang de omstandigheden van het specifieke geval worden aangenomen dat zij in strijd met artikel 19, leden 1 of 2, van Richtlijn 2004/39/EG handelt. Met name zal een onderneming die een cliënt dergelijk advies verstrekt, dan veelal handelen in strijd met artikel 19, lid 1, dat bepaalt dat zij zich op loyale, billijke en professionele wijze voor de belangen van haar cliënten moet inzetten. Evenzo of anders zal dergelijk advies veelal in strijd zijn met artikel 19, lid 2, dat bepaalt dat aan cliënten verstrekte informatie correct, duidelijk en niet misleidend moet zijn.



- (82) Voorbereidingen van een beleggingsonderneming op de verrichting van een beleggingsdienst of beleggingsactiviteit dienen als integrerend deel van deze dienst of activiteit te worden aangemerkt. Daaronder valt ook de verlening door een beleggingsonderneming van algemeen advies aan cliënten of potentiële cliënten vóór of bij de verlening van beleggingsadvies of de verrichting van een andere beleggingsdienst of -activiteit.
- (83) Een algemene aanbeveling (d.w.z. een aanbeveling die bedoeld is voor distributiekkanalen of voor het publiek) die op een transactie in een financieel instrument of op een soort financieel instrument betrekking heeft, vormt een nevendienst in de zin van deel B, onder 5, van bijlage I bij Richtlijn 2004/39/EG, hetgeen tot gevolg heeft dat Richtlijn 2004/39/EG en de daardoor geboden bescherming op een dergelijke aanbeveling van toepassing is.
- (84) Bij het Comité van Europese effectenregelgevers, dat bij Besluit 2001/527/EG <sup>(1)</sup> door de Commissie is ingesteld, is technisch advies ingewonnen.
- (85) De in deze richtlijn vervatte maatregelen stroken met het advies van het Europees Comité voor het effectenbedrijf,

HEEFT DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

#### HOOFDSTUK I

#### TOEPASSINGSGEBIED EN DEFINITIES

##### Artikel 1

#### Voorwerp en toepassingsgebied

1. Deze richtlijn bevat gedetailleerde uitvoeringsvoorschriften voor artikel 4, lid 1, punt 4, artikel 4, lid 2, artikel 13, leden 2 tot en met 8, artikel 18, artikel 19, leden 1 tot en met 6, artikel 19, lid 8, en de artikelen 21, 22 en 24 van Richtlijn 2004/39/EG.
2. Hoofdstuk II, hoofdstuk III, afdelingen 1 tot en met 4, artikel 45, en afdelingen 6 en 8, en voor zover ze betrekking hebben op die bepalingen, hoofdstuk I, hoofdstuk III, afdeling 9, en hoofdstuk IV van deze richtlijn zijn van toepassing op beheermaatschappijen als bedoeld in artikel 5, lid 4, van Richtlijn 85/611/EEG.

##### Artikel 2

#### Definities

In de zin van deze richtlijn wordt verstaan onder:

1. distributiekkanalen: distributiekkanalen in de zin van artikel 1, punt 7, van Richtlijn 2003/125/EG;
2. duurzame drager: ieder hulpmiddel dat een cliënt in staat stelt om persoonlijk aan hem of haar gerichte informatie op te slaan op een wijze die deze informatie toegankelijk maakt voor toekomstig gebruik gedurende een periode die is afgestemd op het doel waarvoor de informatie kan dienen,

en die een ongewijzigde reproductie van de opgeslagen informatie mogelijk maakt;

3. relevante persoon (met betrekking tot een beleggingsonderneming): een van de volgende personen:
  - a) een directeur, een vennoot of daarmee gelijk te stellen persoon, een bestuurder of een verbonden agent van de onderneming;
  - b) een directeur, een vennoot of daarmee gelijk te stellen persoon, of een bestuurder van een verbonden agent van de onderneming;
  - c) een werknemer van de onderneming of van een verbonden agent van de onderneming, alsook enigerlei andere natuurlijke persoon wiens diensten ter beschikking en onder de zeggenschap staan van de onderneming of een verbonden agent en die betrokken is bij het verrichten door de onderneming van beleggingsdiensten en -activiteiten;
  - d) een natuurlijke persoon die uit hoofde van een uitbestedingsovereenkomst met het oog op het verrichten door de beleggingsonderneming van beleggingsdiensten en -activiteiten rechtstreeks betrokken is bij het verrichten van diensten ten behoeve van de beleggingsonderneming of haar verbonden agent;
4. financieel analist: een relevante persoon die tastbaar onderzoek op beleggingsgebied produceert;
5. groep (met betrekking tot een beleggingsonderneming): de groep waarvan deze onderneming deel uitmaakt, bestaande uit een moederonderneming, haar dochterondernemingen en de deelnemingen van de moederonderneming en haar dochterondernemingen, alsook ondernemingen die met elkaar verbonden zijn door een betrekking als bedoeld in artikel 12, lid 1, van Richtlijn 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekening <sup>(2)</sup>;
6. uitbesteding: een overeenkomst van om het even welke vorm tussen een beleggingsonderneming en een dienstverlener op grond waarvan deze dienstverlener een proces, een dienst of een activiteit verricht die anders door de beleggingsonderneming zelf zou worden verricht;
7. persoon met wie een relevante persoon familiebanden heeft: een van de volgende personen:
  - a) de echtgeno(o)t(e) van de relevante persoon of een partner van deze persoon die door het nationale recht als gelijkwaardig met een echtgeno(o)t(e) wordt aangemerkt;
  - b) een kind of stiefkind ten laste van de relevante persoon;
  - c) een ander familielid van de relevante persoon die op de datum van de persoonlijke transactie in kwestie gedurende ten minste een jaar tot hetzelfde huishouden als de relevante persoon heeft behoord;

<sup>(1)</sup> PB L 191 van 13.7.2001, blz. 43.

<sup>(2)</sup> PB L 193 van 18.7.1983, blz. 1.

8. effectenfinancieringstransactie: de betekenis die eraan wordt gegeven in Verordening (EG) nr. 1287/2006 <sup>(1)</sup>;

Artikel 4

9. hoogste leiding: de in artikel 9, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG bedoelde persoon of personen die daadwerkelijk het beleid van de beleggingsonderneming bepaalt of bepalen.

### **Gevallen waarin aan beleggingsondernemingen aanvullende eisen mogen worden gesteld**

#### *Artikel 3*

#### **Voorwaarden die gelden voor de verstrekking van informatie**

1. Wanneer voor de toepassing van deze richtlijn informatie op een duurzame drager moet worden verstrekt, dan staan de lidstaten beleggingsondernemingen alleen toe om die informatie op een andere duurzame drager dan papier te verstrekken als:

- a) de verstrekking van deze informatie op de desbetreffende drager in de context past waarin de onderneming met de cliënt zakendoet of zaken gaat doen; en
- b) de persoon aan wie de informatie moet worden verstrekt, wanneer deze voor de keuze wordt gesteld tussen informatie op papier of op deze andere duurzame drager, uitdrukkelijk voor deze andere drager kiest.

2. Wanneer een beleggingsonderneming overeenkomstig de artikelen 29 tot en met 33 of artikel 46, lid 2, van deze richtlijn aan een cliënt via een website informatie verstrekt en deze informatie niet tot de cliënt persoonlijk gericht is, zorgen de lidstaten ervoor dat aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de verstrekking van deze informatie op de desbetreffende drager past in de context waarin de onderneming met de cliënt zakendoet of zaken gaat doen;
- b) de cliënt moet uitdrukkelijk instemmen met de verstrekking van informatie in deze vorm;
- c) de cliënt moet elektronisch op de hoogte worden gebracht van het adres van de website en de plaats op de website waar toegang kan worden verkregen tot de informatie;
- d) de informatie moet actueel zijn;
- e) via deze website moet de informatie onafgebroken toegankelijk blijven gedurende de tijd die de cliënt redelijkerwijs nodig heeft om deze in te zien.

3. Voor de toepassing van dit artikel wordt de verstrekking van informatie via elektronische mededelingen geacht te passen in de context waarin de onderneming met de cliënt zakendoet of zaken gaat doen als bewezen is dat de cliënt regelmatig toegang tot internet heeft. Dit wordt als bewezen aangemerkt als de cliënt een e-mailadres opgeeft om zaken te kunnen doen.

1. De lidstaten mogen naast hetgeen in deze richtlijn wordt voorgeschreven, zelf nog bepaalde eisen handhaven of opleggen, maar alleen in uitzonderingsgevallen waarin dergelijke eisen objectief gerechtvaardigd en evenredig zijn en bedoeld zijn om concrete, niet voldoende door deze richtlijn behandelde risico's voor de bescherming van de belegger of voor de marktintegriteit tegen te gaan, en mits aan een van de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de concrete risico's die met de eisen worden tegengegaan, zijn van bijzonder belang in de omstandigheden die eigen zijn aan de marktstructuur van de desbetreffende lidstaat;
- b) met de eis worden risico's of problemen tegengegaan die ontstaan of aan het licht komen na de datum van toepassing van deze richtlijn en die niet anderszins bij of krachtens Gemeenschapsmaatregelen zijn geregeld.

2. De in de artikelen 31 en 32 van Richtlijn 2004/39/EG beschreven rechten van beleggingsondernemingen worden niet ingeperkt of anderszins aangetast door de eisen die ingevolge lid 1 worden opgelegd.

3. De lidstaten

- a) stellen de Commissie vóór de datum van omzetting van deze richtlijn in kennis van alle eisen die zij overeenkomstig lid 1 willen handhaven;
- b) stellen de Commissie in kennis van alle eisen die zij zelf overeenkomstig lid 1 willen opleggen, en wel ten minste een maand voor de datum waarop deze van kracht moeten worden.

De kennisgeving bevat een motivering van elk van deze eisen.

De Commissie geeft de kennisgevingen die zij overeenkomstig dit lid ontvangt, door aan de lidstaten en publiceert deze op haar website.

4. Uiterlijk op 31 december 2009 brengt de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad verslag uit over de toepassing van dit artikel.

<sup>(1)</sup> Zie bladzijde 1 van dit publicatieblad.

## HOOFDSTUK II

## ORGANISATORISCHE EISEN

## AFDELING 1

**Organisatie**

## Artikel 5

(Artikel 13, leden 2 tot en met 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Algemene organisatorische eisen**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om:
  - a) besluitvormingsprocedures en een organisatiestructuur vast te stellen, te implementeren en in stand te houden die op duidelijke en gedocumenteerde wijze de rapportagelijnen specificeren en de functies en verantwoordelijkheden verdelen;
  - b) ervoor te zorgen dat hun relevante personen op de hoogte zijn van de procedures die moeten worden gevolgd voor een goede uitoefening van hun verantwoordelijkheden;
  - c) adequate internecontroleprocedures vast te stellen, te implementeren en in stand te houden om te waarborgen dat beslissingen en procedures op alle niveaus van de beleggingsonderneming in acht worden genomen;
  - d) medewerkers in dienst te hebben die over de nodige vakbekwaamheid, kennis en deskundigheid beschikken om de hun toevertrouwde verantwoordelijkheden uit te oefenen;
  - e) op alle relevante niveaus van de beleggingsonderneming een effectieve interne rapportage en communicatie van informatie op te zetten, te implementeren en in stand te houden;
  - f) passende en overzichtelijke gegevens over hun bedrijf en interne organisatie bij te houden;
  - g) ervoor te zorgen dat relevante personen die meerdere functies uitoefenen, daardoor niet worden of kunnen worden belet een van deze functies op degelijke, eerlijke en professionele wijze uit te oefenen.

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen daartoe rekening houden met de aard, schaal en complexiteit van hun bedrijf en met de aard en het gamma van de beleggingsdiensten en -activiteiten die in het kader van dit bedrijf worden verricht.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om afdoende systemen en procedures op te zetten, te implementeren en in stand te houden om de veiligheid, integriteit en vertrouwelijkheid van informatie te waarborgen, rekening houdend met de aard van de informatie in kwestie.

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om een adequaat bedrijfscontinuïteitsbeleid vast te stellen, te

implementeren en in stand te houden teneinde te waarborgen dat bij een onderbreking van hun systemen en procedures kritieke gegevens en bedrijfsfuncties beschermd zijn en hun beleggingsdiensten en -activiteiten worden voortgezet, of — wanneer dat niet mogelijk is — dat deze gegevens en bedrijfsfuncties zo spoedig mogelijk worden hersteld en hun beleggingsdiensten en -activiteiten zo spoedig mogelijk worden hervat.

4. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om gedragsregels en procedures op het gebied van de financiële verslaggeving vast te stellen, te implementeren en in stand te houden die hen in staat stellen de bevoegde autoriteit op haar verzoek zo spoedig mogelijk in het bezit te stellen van financiële verslagen die een getrouw beeld geven van hun financiële positie en die aan alle toepasselijke standaarden en regels voor de financiële verslaggeving voldoen.

5. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om toezicht te houden op en op gezette tijden over te gaan tot een evaluatie van de deugdelijkheid en effectiviteit van de door hen overeenkomstig de leden 1 tot en met 4 opgezette systemen, internecontroleprocedures en regelingen en om passende maatregelen te nemen om eventuele onvolkomenheden te verhelpen.

## Artikel 6

(Artikel 13, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Compliance**

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen adequate gedragsregels en afdoende procedures vaststellen, implementeren en in stand houden waarmee elk risico kan worden opgespoord dat de onderneming niet voldoet aan haar verplichtingen uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG, alsmede de daaraan verbonden risico's, en dat zij in passende maatregelen en procedures voorzien die dergelijke risico's tot een minimum beperken en de bevoegde autoriteiten in staat te stellen de hun bij die richtlijn verleende bevoegdheden effectief uit te oefenen.

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen daartoe rekening houden met de aard, schaal en complexiteit van hun bedrijf en met de aard en het gamma van de beleggingsdiensten en -activiteiten die in het kader van dit bedrijf worden verricht.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen een permanente en effectieve compliancefunctie in te stellen en in stand te houden die onafhankelijk is en de volgende verantwoordelijkheden heeft:

- a) toezicht houden op en op gezette tijden evalueren van de deugdelijkheid en effectiviteit van de overeenkomstig lid 1, eerste alinea, ingevoerde maatregelen en procedures, alsook de maatregelen die zijn genomen om eventuele onvolkomenheden bij het nakomen van deze verplichtingen door de onderneming te verhelpen;
- b) de relevante personen die verantwoordelijk zijn voor het verrichten van beleggingsdiensten en -activiteiten, adviseren en bijstaan om de krachtens Richtlijn 2004/39/EG op de onderneming rustende verplichtingen na te komen.

3. Om de compliancefunctie in staat te stellen haar verantwoordelijkheden naar behoren en onafhankelijk uit te oefenen, verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de compliancefunctie moet over de nodige autoriteit, middelen, deskundigheid en toegang tot alle dienstige informatie beschikken;
- b) er moet een compliance officer worden aangesteld die verantwoordelijk is voor de compliancefunctie en voor de in artikel 9, lid 2, voorgescreven rapportage over de compliance;
- c) de relevante personen die betrokken zijn bij de compliancefunctie, mogen niet betrokken zijn bij de verrichting van diensten of activiteiten waarop zij toezien;
- d) de wijze waarop de beloning wordt vastgesteld van de relevante personen die bij de compliancefunctie zijn betrokken, mag en kan hun objectiviteit niet in gevaar brengen.

Een beleggingsonderneming hoeft evenwel niet aan de onder c) en d) gestelde eisen te voldoen indien zij kan aantonen dat deze gezien de aard, schaal en complexiteit van haar bedrijf en de aard en het gamma van haar beleggingsdiensten en -activiteiten niet evenredig zijn en dat de effectiviteit van haar compliancefunctie gegarandeerd blijft.

#### Artikel 7

(Artikel 13, lid 5, tweede alinea, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Risicobeheer

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om:
  - a) adequate gedragsregels en afdoende procedures voor het risicobeheer vast te stellen, te implementeren en in stand te houden die de risico's onderkennen die aan de activiteiten, processen en systemen van de beleggingsonderneming verbonden zijn en die zo nodig de risico-omvang bepalen die door de ondernemingen wordt getolereerd;
  - b) effectieve regelingen, procedures en mechanismen vast te stellen om de aan de activiteiten, processen en systemen van de onderneming verbonden risico's te beheren in het licht van deze risicotolerantie;
  - c) toezicht te houden op:
    - i) de deugdelijkheid en effectiviteit van de door de beleggingsonderneming vastgestelde gedragsregels en procedures voor het risicobeheer;
    - ii) de mate waarin de beleggingsonderneming en haar relevante personen de overeenkomstig onder b) vastgestelde regelingen, procedures en mechanismen in acht nemen;
    - iii) de deugdelijkheid en effectiviteit van de maatregelen die genomen zijn tegen eventuele onvolkomenheden in deze gedragsregels, procedures, regelingen,

processen en mechanismen, zoals verzuim van de relevante personen om deze regelingen, processen en mechanismen in acht te nemen of deze gedragsregels en procedures te volgen.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen indien zulks passend en evenredig is gezien de aard, schaal en complexiteit van hun bedrijf en de aard en het gamma van de beleggingsdiensten en -activiteiten die in het kader van dit bedrijf worden verricht, een onafhankelijk werkende risicobeheerfunctie in te stellen en in stand te houden die zorgt voor:

- a) uitvoering van de in lid 1 bedoelde gedragsregels en procedures;
- b) rapportage en adviesverlening aan de hoogste leiding overeenkomstig artikel 9, lid 2.

Wanneer een beleggingsonderneming overeenkomstig de eerste alinea niet verplicht is om een onafhankelijk werkende risicobeheerfunctie in te stellen en in stand te houden, moet zij niettemin kunnen aantonen dat de gedragsregels en procedures die zij overeenkomstig lid 1 heeft vastgesteld, voldoen aan de in dat lid beschreven eisen en steeds effectief zijn.

#### Artikel 8

(Artikel 13, lid 5, tweede alinea, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Interne controle

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen indien zulks passend en evenredig is gezien de aard, schaal en complexiteit van hun bedrijf en de aard en het gamma van de beleggingsdiensten en -activiteiten die in het kader van dit bedrijf worden verricht, een internecontrolefunctie in te stellen en in stand te houden die los staat en onafhankelijk is van de andere functies en activiteiten van de beleggingsonderneming en die de volgende verantwoordelijkheden heeft:

- a) vaststellen, implementeren en in stand houden van een controleplan om de deugdelijkheid en effectiviteit van de systemen, internecontroleprocedures en regelingen van de beleggingsonderneming te onderzoeken en te beoordelen;
- b) doen van aanbevelingen op basis van de resultaten van de overeenkomstig onder a) uitgevoerde werkzaamheden;
- c) nagaan of aan deze aanbevelingen gevolg wordt gegeven;
- d) rapporteren over internecontroleaangelegenheden overeenkomstig artikel 9, lid 2.

#### Artikel 9

(Artikel 13, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Verantwoordelijkheid van de hoogste leiding

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij de interne verdeling van de functies ervoor te zorgen dat de hoogste leiding en in voorkomend geval de toezichtfunctie verantwoordelijk zijn voor het garanderen dat de onderneming haar verplichtingen uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG nakomt.

Meer in het bijzonder worden de hoogste leiding en in voorkomend geval de toezichtfunctie verplicht over te gaan tot een toetsing en periodieke evaluatie van de effectiviteit van de gedragsregels, regelingen en procedures waarin is voorzien om de verplichtingen uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG na te komen, en passende maatregelen te nemen tegen eventuele onvolkomenheden.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat hun hoogste leiding frequent en ten minste jaarlijks schriftelijke rapporten ontvangt over de door de artikelen 6, 7 en 8 bestreken aangelegenheden, waarin met name wordt aangegeven of passende maatregelen zijn genomen in geval van onvolkomenheden.

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat de toezichtfunctie, mocht die er zijn, op gezette tijden schriftelijke rapporten over dezelfde aangelegenheden ontvangt.

4. Voor de toepassing van dit artikel wordt onder toezichtfunctie verstaan: de functie binnen een beleggingsonderneming die verantwoordelijk is voor het toezicht op haar hoogste leiding.

#### Artikel 10

(Artikel 13, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Behandeling van klachten

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen effectieve en transparante procedures voor een redelijke en snelle behandeling van klachten van niet-professionele cliënten of potentiële niet-professionele cliënten vast te stellen, te implementeren en in stand te houden en gegevens bij te houden over elke klacht en de maatregelen die zijn genomen om deze te regelen.

#### Artikel 11

(Artikel 13, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Betekenis van persoonlijke transactie

Voor de toepassing van de artikelen 12 en 25 wordt onder persoonlijke transactie verstaan: een handelstransactie in een financieel instrument die wordt verricht door of in naam van een relevante persoon, waarbij aan ten minste een van de volgende criteria wordt voldaan:

- a) de betrokken relevante persoon handelt buiten het kader van de werkzaamheden die hij of zij in deze hoedanigheid verricht;
- b) de handelstransactie wordt verricht voor rekening van een van de volgende personen:
  - i) de relevante persoon;
  - ii) een persoon met wie hij of zij familiebanden of andere nauwe banden heeft;
  - iii) een persoon wiens relatie met de relevante persoon van dien aard is dat de relevante persoon een direct of indirect wezenlijk belang heeft bij het resultaat van de

handelstransactie, afgezien van een vergoeding of provisie voor de uitvoering van de handelstransactie.

#### Artikel 12

(Artikel 13, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Persoonlijke transacties

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen adequate regelingen vast te stellen, te implementeren en in stand te houden die voorkomen dat ingeval een relevante persoon betrokken is bij activiteiten die een belangenconflict kunnen doen ontstaan, of als gevolg van een activiteit die hij of zij in naam van de onderneming uitoefent, toegang heeft tot voorwetenschap in de zin van artikel 1, lid 1, van Richtlijn 2003/6/EG of tot andere vertrouwelijke informatie over cliënten of transacties met of voor cliënten, de volgende activiteiten worden verricht:

- a) aangaan van een persoonlijke transactie die aan ten minste een van de volgende criteria voldoet:
  - i) ze mag op grond van Richtlijn 2003/6/EG niet door de betrokken persoon worden aangegaan;
  - ii) ze gaat gepaard met misbruik of ongeoorloofde bekendmaking van deze vertrouwelijke informatie;
  - iii) ze is in strijd of kan in strijd zijn met een krachtens Richtlijn 2004/39/EG op de beleggingsonderneming rustende verplichting;
- b) advisering of aansporing, in een ander kader dan het normale kader van zijn of haar arbeids- of dienstencontract, van een andere persoon om een transactie in financiële instrumenten aan te gaan die, mocht dit een persoonlijke transactie van de relevante persoon zijn, onder punt a), onder artikel 25, lid 2, onder a) of b), of onder artikel 47, lid 3, zou vallen;
- c) onverminderd artikel 3, onder a), van Richtlijn 2003/6/EG, bekendmaking in een ander kader dan het normale kader van zijn of haar arbeids- of dienstencontract, van informatie of advies aan een andere persoon indien de relevante persoon weet of redelijkerwijze zou moeten weten dat de andere persoon daardoor een van de volgende stappen zet of zou kunnen zetten:
  - i) aangaan van een transactie in financiële instrumenten die, mocht dit een persoonlijke transactie van de relevante persoon zijn, onder punt a), onder artikel 25, lid 2, onder a) of b), of onder artikel 47, lid 3, zou vallen;
  - ii) adviseren of aansporen van een andere persoon om een dergelijke transactie aan te gaan.

2. De in het kader van lid 1 vereiste regelingen moeten met name ervoor zorgen dat:

- a) elke onder lid 1 vallende relevante persoon zich bewust is van de beperkingen op persoonlijke transacties en van de maatregelen die de beleggingsonderneming overeenkomstig

lid 1 heeft vastgesteld ten aanzien van persoonlijke transacties en bekendmaking;

- b) de beleggingsonderneming onmiddellijk in kennis wordt gesteld van elke persoonlijke transactie die door een relevante persoon wordt aangegaan, hetzij door melding van een dergelijke transactie, hetzij volgens andere procedures die de beleggingsonderneming in staat stellen dergelijke transacties te onderkennen.

Bij uitbestedingsovereenkomsten moet de beleggingsonderneming ervoor zorgen dat de onderneming waaraan de activiteit wordt uitbesteed, gegevens bijhoudt over persoonlijke transacties die door een relevante persoon worden aangegaan, en deze informatie desgevraagd onmiddellijk aan de beleggingsonderneming verstrekt;

- c) gegevens over de aan de onderneming gemelde of door haar onderkende persoonlijke transacties worden bijgehouden waarin in voorkomend geval ook wordt gemeld of de desbetreffende transactie goedgekeurd of verboden is.

3. De leden 1 en 2 zijn niet van toepassing op:

- a) persoonlijke transacties verricht in het kader van vermogensbeheer waarbij de portefeuille op discretionaire basis wordt beheerd en waarbij over de transactie geen voorafgaande communicatie heeft plaatsgevonden tussen de vermogensbeheerder en de relevante persoon of de andere persoon voor wiens rekening de transactie wordt uitgevoerd;
- b) persoonlijke transacties in rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de te vervullen voorwaarden om de bij Richtlijn 85/611/EEG toegekende rechten te genieten, dan wel onder toezicht staan in het kader van de wetgeving van een lidstaat die een gelijkwaardige risicospreiding in hun activa voorschrijft, wanneer de relevante persoon en enigerlei andere persoon voor wiens rekening de transacties worden verricht, niet bij de leiding van de instelling in kwestie betrokken zijn.

## AFDELING 2

### Uitbesteding

#### Artikel 13

(Artikel 13, lid 2, en artikel 13, lid 5, eerste alinea, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Kritieke en belangrijke operationele taken

1. Voor de toepassing van artikel 13, lid 5, eerste alinea, van Richtlijn 2004/39/EG wordt een operationele taak als kritiek of belangrijk aangemerkt indien een gebrekkige of tekortschietende uitvoering ervan wezenlijke nadelige gevolgen zou hebben voor de voortdurende inachtneming door een beleggingsonderneming van de vergunningsvoorwaarden en -verplichtingen of andere verplichtingen waaraan zij uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG onderworpen is, dan wel voor haar financiële resultaten of de soliditeit of continuïteit van haar beleggingsdiensten en -activiteiten.

2. Onverminderd de status van enigerlei andere taak worden de volgende taken voor de toepassing van lid 1 niet aangemerkt als kritiek of belangrijk:

- a) verlening aan de onderneming van advies en andere diensten die geen onderdeel vormen van het beleggingsbedrijf van de onderneming, met inbegrip van de verlening van juridisch advies aan de onderneming, de opleiding van personeel van de onderneming, factureringsdiensten en de beveiliging van de gebouwen en het personeel van de onderneming;
- b) de aankoop van gestandaardiseerde diensten, met inbegrip van markt- en koersinformatiediensten.

#### Artikel 14

(Artikel 13, lid 2, en artikel 13, lid 5, eerste alinea, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Na te leven voorwaarden bij uitbesteding van kritieke of belangrijke operationele taken dan wel beleggingsdiensten of -activiteiten

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen bij de uitbesteding van kritieke of belangrijke operationele taken, dan wel beleggingsdiensten of -activiteiten volledig verantwoordelijk blijven voor het nakomen van al hun verplichtingen uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG en met name aan de volgende voorwaarden voldoen:

- a) de uitbesteding mag niet resulteren in het delegeren door de hoogste leiding van haar verantwoordelijkheid;
- b) de relatie en verplichtingen van de beleggingsonderneming jegens haar cliënten uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG mogen niet worden gewijzigd;
- c) de voorwaarden waaraan de beleggingsonderneming moet voldoen om overeenkomstig artikel 5 van Richtlijn 2004/39/EG een vergunning te verkrijgen, en om deze behouden, mogen niet worden ondermijnd;
- d) geen van de andere voorwaarden waaronder de vergunning aan de onderneming is verleend, mag worden opgeheven of gewijzigd.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag te leggen bij het aangaan, beheren of beëindigen van een overeenkomst voor de uitbesteding van kritieke of belangrijke operationele taken, dan wel van beleggingsdiensten of -activiteiten aan een dienstverlener.

De beleggingsondernemingen nemen met name de nodige maatregelen om te garanderen dat aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de dienstverlener moet over de bekwaamheid, de capaciteit en elke bij wet vereiste vergunning beschikken om de uitbestede taken, diensten of activiteiten op betrouwbare en professionele wijze uit te voeren;

- b) de dienstverlener moet de uitbestede diensten efficiënt verrichten en daartoe moet de onderneming methoden vaststellen om het prestatieniveau van de dienstverlener te beoordelen;
- c) de dienstverlener moet afdoende toezicht houden op de uitvoering van de uitbestede taken en de aan de uitbesteding verbonden risico's op adequate wijze beheren;
- d) er moet passende actie worden ondernomen mocht blijken dat de dienstverlener de taken niet efficiënt en met inachtneming van de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften uitvoert;
- e) de beleggingsonderneming moet de nodige deskundigheid behouden om een doeltreffend toezicht op de uitbestede taken uit te oefenen en de aan de uitbesteding verbonden risico's te beheren, en moet toezicht houden op deze functies en deze risico's beheren;
- f) de dienstverlener moet de beleggingsonderneming in kennis stellen van elke ontwikkeling die van wezenlijke invloed kan zijn op zijn of haar vermogen om de uitbestede taken efficiënt en met inachtneming van de toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften uit te voeren;
- g) de beleggingsonderneming moet de uitbestedingsovereenkomst indien nodig kunnen beëindigen zonder dat dit nadelige gevolgen heeft voor de continuïteit en de kwaliteit van haar dienstverlening aan cliënten;
- h) de dienstverlener moet met betrekking tot de uitbestede activiteiten samenwerken met de bevoegde autoriteiten van de beleggingsonderneming;
- i) de beleggingsonderneming, haar accountants en de relevante bevoegde autoriteiten moeten effectief toegang hebben tot de gegevens over de uitbestede activiteiten en tot de bedrijfsruimten van de dienstverlener; de bevoegde autoriteiten moeten deze toegangsrechten kunnen uitoefenen;
- j) de dienstverlener moet alle vertrouwelijke informatie over de beleggingsonderneming en haar cliënten beschermen;
- k) de beleggingsonderneming en de dienstverlener moeten een noodplan vaststellen, implementeren en in stand houden dat voorziet in calamiteitenbeheersing en in een periodieke controle van de back-upvoorzieningen wanneer dit noodzakelijk is gelet op de uitbestede functie, dienst of activiteit.

3. De lidstaten schrijven voor dat de respectieve rechten en plichten van de beleggingsonderneming en de dienstverlener duidelijk afgebakend moeten zijn en in een schriftelijke overeenkomst omschreven moeten zijn.

4. De lidstaten schrijven voor dat wanneer de beleggingsonderneming en de dienstverlener tot dezelfde groep behoren, de beleggingsonderneming voor de naleving van dit artikel en artikel 15 rekening mag houden met de mate waarin de onderneming zeggenschap heeft over de dienstverlener of invloed kan uitoefenen op diens handelingen.

5. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen op verzoek van de bevoegde autoriteit alle informatie te verstrekken die

deze nodig heeft om erop toe te kunnen zien dat de uitbestede activiteiten volgens de voorschriften van deze richtlijn worden verricht.

#### Artikel 15

(Artikel 13, lid 2, en artikel 13, lid 5, eerste alinea, van Richtlijn 2004/39/EG)

### Dienstverleners in derde landen

1. Naast hetgeen in artikel 14 is voorgeschreven, verlangen de lidstaten dat wanneer een beleggingsonderneming het beheer van vermogen van niet-professionele cliënten uitbesteedt aan een dienstverlener in een derde land, deze beleggingsonderneming ervoor zorgt dat aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de dienstverlener moet in zijn lidstaat van herkomst voor de verlening van deze dienst een vergunning hebben of in een register ingeschreven zijn en onder prudentieel toezicht staan;
- b) er moet een passende samenwerkingsovereenkomst bestaan tussen de bevoegde autoriteit van de beleggingsonderneming en de toezichthoudende autoriteit van de dienstverlener.

2. Wanneer niet aan een van beide of beide in lid 1 genoemde voorwaarden wordt voldaan, mag een beleggingsonderneming beleggingsdiensten alleen aan een dienstverlener in een derde land uitbesteden als de onderneming haar bevoegde autoriteit vooraf kennis geeft van de uitbestedingsovereenkomst en de bevoegde autoriteit binnen een redelijke termijn na ontvangst van deze kennisgeving geen bezwaar aantekent tegen deze overeenkomst.

3. Onverminderd lid 2 publiceren de lidstaten een beleidsverklaring inzake uitbestedingen die onder lid 2 vallen, dan wel verplichten ze de bevoegde autoriteiten een dergelijke verklaring te publiceren. In deze verklaring zijn voorbeelden opgenomen van gevallen waarin de bevoegde autoriteit overeenkomstig lid 2 geen of waarschijnlijk geen bezwaar zal aantekenen tegen een uitbesteding hoewel niet aan een van beide of beide in lid 1, onder a) en b), genoemde voorwaarden wordt voldaan. Ook wordt in de verklaring duidelijk uitgelegd waarom de bevoegde autoriteit van oordeel is dat uitbesteding in dergelijke gevallen geen afbreuk zal doen aan het vermogen van beleggingsondernemingen om te voldoen aan hun verplichtingen uit hoofde van artikel 14.

4. Dit artikel laat de verplichtingen van beleggingsondernemingen om te voldoen aan artikel 14 onverlet.

5. De bevoegde autoriteiten publiceren een lijst van toezichthoudende autoriteiten in derde landen met wie zij een samenwerkingsovereenkomst als bedoeld in lid 1, onder b), hebben gesloten.

## AFDELING 3

**Vrijwaring van de activa van cliënten**

## Artikel 16

(Artikel 13, leden 7 en 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Vrijwaring van de financiële instrumenten en gelden van cliënten**

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen voor de vrijwaring van de rechten van cliënten op financiële instrumenten en gelden die aan deze cliënten toebehoren, aan de volgende voorwaarden moeten voldoen:

- a) zij moeten alle gegevens en rekeningen bijhouden die noodzakelijk zijn om hen op elk moment onmiddellijk in staat te stellen de activa die voor een cliënt worden aangehouden, te onderscheiden van voor andere cliënten aangehouden activa en hun eigen activa;
- b) zij moeten hun gegevens en rekeningen op zodanige wijze bijhouden dat deze altijd accuraat zijn en met name de voor cliënten aangehouden financiële instrumenten en gelden weerspiegelen;
- c) zij moeten op gezette tijden nagaan of hun interne rekeningen en gegevens overeenstemmen met die van eventuele derden door wie deze activa worden aangehouden;
- d) zij moeten de nodige stappen ondernemen om te garanderen dat financiële instrumenten van cliënten die overeenkomstig artikel 17 bij een derde zijn gedeponerd, door middel van verschillend getitelde rekeningen in de boeken van de derde of door middel van andere vergelijkbare maatregelen waarmee hetzelfde beschermingsniveau wordt bereikt, kunnen worden onderkend van de financiële instrumenten die aan de beleggingsonderneming toebehoren, en van de financiële instrumenten die aan deze derde toebehoren;
- e) zij moeten de nodige stappen ondernemen om te garanderen dat de gelden van cliënten die overeenkomstig artikel 18 zijn gedeponerd bij een centrale bank, een kredietinstelling of een bank waaraan in een derde land vergunning is verleend, dan wel bij een erkend geldmarktfonds, worden aangehouden op een rekening of rekeningen die kan of kunnen worden onderkend van alle rekeningen die worden gebruikt voor het aanhouden van gelden die aan de beleggingsonderneming toebehoren;
- f) zij moeten passende organisatorische regelingen treffen om het risico van verlies of vermindering van de activa van cliënten, dan wel van hun rechten op deze activa, als gevolg van misbruik van de activa, fraude, wanbeheer, het bijhouden van ontoereikende gegevens of nalatigheid tot een minimum te beperken.

2. Indien de overeenkomstig lid 1 door beleggingsondernemingen getroffen regelingen ter vrijwaring van de rechten van cliënten volgens het toepasselijk recht, met inbegrip van met name het eigendoms- en het insolventierecht, ontoereikend zijn om aan de vereisten van artikel 13, leden 7 en 8, van

Richtlijn 2004/39/EG te voldoen, schrijven de lidstaten voor welke maatregelen de betrokken beleggingsondernemingen moeten nemen om deze verplichtingen na te komen.

3. Indien het toepasselijke recht van het rechtsgebied waarin de gelden of financiële instrumenten van een cliënt worden aangehouden, beleggingsondernemingen belet zich naar lid 1, onder d) en e), te voegen, stellen de lidstaten voorschriften vast die de rechten van cliënten op gelijkwaardige wijze vrijwaren.

## Artikel 17

(Artikel 13, lid 7, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Deponeren van financiële instrumenten van cliënten**

1. De lidstaten staan beleggingsondernemingen toe financiële instrumenten die zij namens hun cliënten aanhouden, te deponeren op een rekening of rekeningen geopend bij een derde, mits de ondernemingen de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag leggen bij de selectie, aanwijzing en periodieke beoordeling van de derde en van de regelingen voor het aanhouden en bewaren van de betrokken financiële instrumenten.

Met name verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen rekening te houden met de deskundigheid en marktreplicatie van de betrokken derde, alsook met alle op het aanhouden van deze financiële instrumenten betrekking hebbende wettelijke verplichtingen of marktpraktijken die de rechten van cliënten nadelig kunnen beïnvloeden.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat indien het bewaren van financiële instrumenten voor rekening van een andere persoon onderworpen is aan specifieke regelgeving en bijzonder toezicht in een rechtsgebied waar een beleggingsonderneming financiële instrumenten van cliënten bij een derde wil deponeren, de beleggingsonderneming deze financiële instrumenten niet in dit rechtsgebied deponert bij een derde die niet aan deze regelgeving en dit toezicht onderworpen is.

3. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen financiële instrumenten die zij namens cliënten aanhouden, niet deponeren bij een derde in een derde land dat het aanhouden en bewaren van financiële instrumenten voor rekening van een andere persoon niet reglementeert, tenzij aan een van de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de aard van de financiële instrumenten of van de met deze instrumenten verband houdende beleggingsdiensten vereist dat ze worden gedeponerd bij een derde in dit derde land;
- b) ingeval de financiële instrumenten namens een professionele cliënt worden aangehouden, dient deze bij de onderneming een schriftelijk verzoek in om ze in dit derde land bij een derde te deponeren.



### Artikel 18

(Artikel 13, lid 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Deponeren van gelden van cliënten

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij ontvangst van gelden van cliënten deze gelden onmiddellijk te storten op een of meerdere rekeningen bij een van de volgende instellingen:

- a) een centrale bank;
- b) een kredietinstelling waaraan overeenkomstig Richtlijn 2000/12/EG vergunning is verleend;
- c) een bank waaraan in een derde land vergunning is verleend;
- d) een erkend geldmarktfonds.

De eerste alinea is niet van toepassing op een kredietinstelling waaraan in het kader van Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking) <sup>(1)</sup> een vergunning is verleend wanneer het gaat om door deze instelling aangehouden deposito's in de zin van die richtlijn.

2. Voor de toepassing van lid 1, onder d), en van artikel 16, lid 1, onder e), wordt onder een erkend geldmarktfonds verstaan: een instelling voor collectieve belegging die in het kader van Richtlijn 85/611/EEG een vergunning heeft gekregen dan wel onder toezicht staat en, indien van toepassing, een vergunning heeft gekregen van een autoriteit in het kader van het nationale recht van een lidstaat en die aan de volgende voorwaarden voldoet:

- a) haar primaire beleggingsdoelstelling moet zijn dat de intrinsieke waarde van de instelling constant a pari (exclusief winsten) dan wel op de waarde van het aanvangskapitaal plus winsten wordt gehouden;
- b) om deze primaire beleggingsdoelstelling te verwezenlijken, mag zij uitsluitend beleggen in hoogwaardige geldmarktinstrumenten met een looptijd of een resterende looptijd van niet meer dan 397 dagen of met periodieke rendementsaanpassingen die aansluiten bij een dergelijke looptijd, en met een gewogen gemiddelde looptijd van 60 dagen. Zij mag deze doelstelling ook verwezenlijken door bij wijze van nevenactiviteit in deposito's bij kredietinstellingen te beleggen;
- c) zij moet liquiditeit verschaffen door afwikkeling op dezelfde dag of de dag daarop.

Voor de toepassing van punt b) wordt een geldmarktinstrument als hoogwaardig aangemerkt als elk competent ratingbureau dat dit instrument heeft beoordeeld, daaraan de hoogste rating heeft toegekend. Een instrument dat niet door een competent ratingbureau wordt beoordeeld, wordt niet als hoogwaardig aangemerkt.

Voor de toepassing van de tweede alinea wordt een ratingbureau competent geacht als het periodiek op professionele basis ratings voor geldmarktfondsen opstelt en het een erkende EKBI is in de zin van artikel 81, lid 1, van Richtlijn 2006/48/EG.

3. De lidstaten schrijven voor dat wanneer beleggingsondernemingen gelden van cliënten niet bij een centrale bank deponeren, zij de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag moeten leggen bij de selectie, aanwijzing en periodieke beoordeling van de kredietinstelling, de bank of het geldmarktfonds waar de gelden worden gestort, en van de regelingen voor het aanhouden van de gelden in kwestie.

Met name zorgen de lidstaten ervoor dat beleggingsondernemingen rekening houden met de deskundigheid en de marktrepputatie van dergelijke instellingen of geldmarktfondsen om de rechten van cliënten te beschermen, alsook met alle op het aanhouden van gelden van cliënten betrekking hebbende wettelijke verplichtingen of marktpraktijken die de rechten van cliënten nadelig kunnen beïnvloeden.

De lidstaten zorgen ervoor dat cliënten het recht hebben om bezwaar aan te tekenen tegen de storting van hun gelden bij een erkend geldmarktfonds.

### Artikel 19

(Artikel 13, lid 7, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Gebruik van financiële instrumenten van cliënten

1. De lidstaten staan beleggingsondernemingen niet toe overeenkomsten voor effectenfinancieringstransacties aan te gaan met betrekking tot financiële instrumenten die zij namens een cliënt aanhouden, of anderszins van dergelijke financiële instrumenten voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt van de onderneming gebruik te maken, tenzij aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de cliënt moet vooraf uitdrukkelijk hebben ingestemd met het gebruik van de instrumenten onder gespecificeerde voorwaarden, hetgeen bij een niet-professionele cliënt wordt aangetoond door zijn of haar handtekening of een gelijkwaardig alternatief mechanisme;
- b) de financiële instrumenten van deze cliënt mogen uitsluitend worden gebruikt onder de gespecificeerde voorwaarden waarmee de cliënt instemt.

2. De lidstaten staan beleggingsondernemingen niet toe overeenkomsten voor effectenfinancieringstransacties aan te gaan met betrekking tot financiële instrumenten die namens een cliënt op een omnibusrekening van een derde worden aangehouden, of anderszins van financiële instrumenten die op een dergelijke rekening worden aangehouden, voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt gebruik te maken, tenzij zowel aan de in lid 1 genoemde voorwaarden als aan ten minste een van de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) elke cliënt wiens financiële instrumenten op een omnibusrekening worden aangehouden, moet overeenkomstig lid 1, onder a), vooraf uitdrukkelijk zijn of haar instemming hebben verleend;

<sup>(1)</sup> PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1.

- b) de beleggingsonderneming moet beschikken over systemen en controlemiddelen die waarborgen dat alleen financiële instrumenten aldus worden gebruikt die toebehoren aan cliënten die overeenkomstig lid 1, onder a), vooraf uitdrukkelijk hun instemming hebben verleend.

De gegevens van de beleggingsonderneming omvatten bijzonderheden over de cliënt op wiens instructies de financiële instrumenten zijn gebruikt, alsook het aantal gebruikte financiële instrumenten dat toebehoort aan elke cliënt die zijn of haar toestemming heeft verleend, teneinde eventuele verliezen op correcte wijze te kunnen toewijzen.

#### Artikel 20

(Artikel 13, leden 7 en 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

### Rapporten van externe accountants

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat hun externe accountants ten minste elk jaar aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de onderneming verslag uitbrengen over de deugdelijkheid van de ingevolge artikel 13, leden 7 en 8, van Richtlijn 2004/39/EG en ingevolge deze afdeling getroffen regelingen van de onderneming.

#### AFDELING 4

### Belangenconflicten

#### Artikel 21

(Artikel 13, lid 3, en artikel 18 van Richtlijn 2004/39/EG)

### Belangenconflicten die de belangen van een cliënt kunnen schaden

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen ter bepaling van de soorten belangenconflicten die zich bij het verrichten van beleggings- en nevendiensten of beleggingsactiviteiten of een combinatie daarvan voordoen en de belangen van een cliënt kunnen schaden, ten minste rekening houden met de vraag of op de beleggingsonderneming of een relevante persoon, dan wel op een persoon die direct of indirect met de onderneming verbonden is door een zeggenschapsband, een van de volgende situaties van toepassing is, ongeacht of deze voortvloeit uit de verrichting van beleggings- of nevendiensten of beleggingsactiviteiten, dan wel een andere oorzaak heeft:

- a) de onderneming of deze persoon kan financieel gewin behalen of een financieel verlies vermijden ten koste van de cliënt;
- b) de onderneming of deze persoon heeft een belang bij het resultaat van een ten behoeve van de cliënt verrichte dienst of een namens de cliënt uitgevoerde transactie, dat verschilt van het belang van de cliënt bij dit resultaat;
- c) de onderneming of deze persoon heeft een financiële of andere drijfveer om het belang van een andere cliënt of groep cliënten te laten primeren op het belang van de cliënt;

- d) de onderneming of deze persoon oefent hetzelfde bedrijf uit als de cliënt;
- e) de onderneming of deze persoon ontvangt van een andere persoon dan de cliënt voor een ten behoeve van de cliënt verrichte dienst een inducement in de vorm van gelden, goederen of diensten dat verschilt van de gebruikelijke provisie of vergoeding voor deze dienst, of zal een dergelijke inducement ontvangen.

#### Artikel 22

(Artikel 13, lid 3, en artikel 18, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

### Beleid inzake belangenconflicten

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen in schriftelijke vorm een effectief beleid inzake belangenconflicten vast te stellen, te implementeren en in stand te houden dat evenredig is aan de omvang en organisatie van de onderneming en aan de aard, schaal en complexiteit van haar bedrijf.

Wanneer de onderneming tot een groep behoort, moet het beleid ook rekening houden met alle omstandigheden waarvan de onderneming weet of zou moeten weten dat ze een belangenconflict kunnen doen ontstaan als gevolg van de structuur en bedrijfsactiviteiten van andere leden van de groep.

2. Het overeenkomstig lid 1 vastgestelde beleid inzake belangenconflicten:

- a) moet onder verwijzing naar de specifieke beleggingsdiensten en -activiteiten en nevendiensten die door of in naam van de beleggingsonderneming worden verricht, de omstandigheden omschrijven die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan dat een wezenlijk risico met zich brengt dat de belangen van een of meer cliënten worden geschaad;
- b) moet de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor het beheer van een dergelijk conflict vermelden.

3. De lidstaten zorgen ervoor dat de in lid 2, onder b), bedoelde procedures en maatregelen garanderen dat relevante personen die betrokken zijn bij verschillende bedrijfsactiviteiten waarbij het risico bestaat op een belangenconflict als bedoeld in lid 2, onder a), deze activiteiten verrichten in een mate van onafhankelijkheid die evenredig is aan de omvang en activiteiten van de beleggingsonderneming en de groep waartoe zij behoort, en aan de grootte van het risico dat de belangen van de cliënt worden geschaad.

Voor de toepassing van lid 2, onder b) omvatten de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor zover deze voor de onderneming nodig en passend zijn om de voorgeschreven mate van onafhankelijkheid te garanderen:

- a) effectieve procedures ter voorkoming of ter controle van de uitwisseling van informatie tussen relevante personen die verschillende activiteiten verrichten waarbij het risico bestaat op een belangenconflict wanneer de uitwisseling van deze informatie de belangen van een of meer cliënten kan schaden;

- b) apart toezicht op relevante personen wier hoofdtaken bestaan in het uitoefenen van activiteiten in naam van, of het verlenen van diensten aan cliënten wier belangen met elkaar in strijd kunnen zijn, of die anderszins verschillende belangen (met inbegrip van die van de onderneming) hebben die met elkaar in strijd kunnen zijn;
- c) de uitschakeling van elk direct verband tussen enerzijds de beloning van relevante personen die hoofdzakelijk betrokken zijn bij de ene activiteit en anderzijds de beloning van of de inkomsten gegenereerd door andere relevante personen die hoofdzakelijk betrokken zijn bij een andere activiteit, wanneer met betrekking tot deze activiteiten een belangenconflict kan ontstaan;
- d) maatregelen om te voorkomen of het risico te beperken dat een persoon ongepaste invloed uitoefent op de wijze waarop een relevante persoon beleggingsdiensten of -activiteiten of nevendiensten verricht;
- e) maatregelen ter voorkoming of ter controle van de gelijktijdige of achtereenvolgende betrokkenheid van een relevante persoon bij aparte beleggingsdiensten of -activiteiten of nevendiensten wanneer een dergelijke betrokkenheid afbreuk kan doen aan een passend beheer van belangenconflicten.

Indien bij vaststelling of toepassing van een of meer van deze maatregelen en procedures niet de voorgeschreven mate van onafhankelijkheid gegarandeerd is, verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen om alternatieve of aanvullende maatregelen en procedures vast te stellen die daartoe nodig en passend zijn.

4. De lidstaten zorgen ervoor dat de bekendmaking aan cliënten overeenkomstig artikel 18, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG plaatsvindt op een duurzame drager en afhankelijk van de aard van de cliënt voldoende bijzonderheden bevat om deze cliënt in staat te stellen met kennis van zaken een beslissing te nemen ten aanzien van de beleggings- of nevendienst in verband waarmee het belangenconflict rijst.

#### Artikel 23

(Artikel 13, lid 6, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Gegevens over diensten of activiteiten die schadelijke belangenconflicten doen ontstaan

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen gegevens bij te houden en regelmatig te actualiseren die betrekking hebben op de soorten door of in naam van de onderneming verrichte beleggings- of nevendiensten of beleggingsactiviteiten waarbij een belangenconflict is ontstaan of — in het geval van een nog lopende dienst of activiteit — kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich brengt dat de belangen van een of meer cliënten worden geschaad.

#### Artikel 24

(Artikel 19, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Onderzoek op beleggingsgebied

1. Voor de toepassing van artikel 25 wordt onder onderzoek op beleggingsgebied verstaan: onderzoek of andere voor distributiekanaal of voor het publiek bestemde informatie waarbij expliciet of impliciet een beleggingsstrategie wordt aanbevolen of voorgesteld ten aanzien van één of meerdere financiële instrumenten of uitgevende instellingen van financiële instrumenten, met inbegrip van adviezen betreffende de huidige of toekomstige waarde of koers van dergelijke instrumenten; dit onderzoek voldoet aan de volgende criteria:

- het wordt als onderzoek op beleggingsgebied bestempeld of in soortgelijke bewoordingen aangeduid of wordt op enigerlei andere wijze voorgesteld als een objectieve of onafhankelijke verklaring van de aangelegenheden die in de aanbeveling aan de orde komen;
- het zou geen verlening van beleggingsadvies overeenkomstig Richtlijn 2004/39/EG betreffen mocht de aanbeveling in kwestie door een beleggingsonderneming aan een cliënt worden gedaan.

2. Het soort aanbeveling dat onder artikel 1, punt 3, van Richtlijn 2003/125/EG valt, maar betrekking heeft op financiële instrumenten in de zin van Richtlijn 2004/39/EG, wordt indien het niet voldoet aan de criteria van lid 1, behandeld als een publicitaire mededeling in de zin van Richtlijn 2004/39/EG en de lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die de aanbeveling opstellen of verspreiden, ervoor te zorgen dat deze duidelijk als zodanig herkenbaar is.

Voorts verplichten de lidstaten deze ondernemingen ervoor te zorgen dat in een dergelijke aanbeveling (ook wanneer deze mondeling wordt gedaan) op duidelijke wijze wordt aangegeven dat deze niet is opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied en evenmin onderworpen is aan een verbod om al vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te handelen.

#### Artikel 25

(Artikel 13, lid 3, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Aanvullende organisatorische eisen wanneer een onderneming onderzoek op beleggingsgebied produceert en verspreidt

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die onderzoek op beleggingsgebied produceren of laten produceren waarvan het de bedoeling is of aangenomen mag worden dat het daarna onder eigen verantwoordelijkheid of onder de verantwoordelijkheid van een lid van hun groep onder cliënten van de onderneming of onder het publiek wordt verspreid, ervoor zorg te dragen dat de in artikel 22, lid 3, van deze richtlijn beschreven maatregelen ten uitvoer worden gelegd ten aanzien van de financieel analisten die betrokken zijn bij de productie van het onderzoek op beleggingsgebied, en andere relevante personen wier verantwoordelijkheden of zakelijke belangen in strijd

kunnen zijn met de belangen van de personen onder wie het onderzoek op beleggingsgebied wordt verspreid.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die onder lid 1 vallen, regelingen te treffen die ervoor zorgen dat aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) financieel analisten en andere relevante personen mogen behalve als bonafide marketmaker die zijn of haar gewone activiteiten uitoefent of een niet-gevraagde cliëntenorder uitvoert, niet namens een andere persoon, met inbegrip van de beleggingsonderneming, persoonlijke transacties of handelstransacties verrichten in financiële instrumenten waarop het onderzoek op beleggingsgebied betrekking heeft, dan wel in enigerlei daarmee gelieerde financiële instrumenten indien ze kennis hebben van de vermoedelijke timing of inhoud van dit onderzoek op beleggingsgebied en deze kennis niet beschikbaar is voor het publiek of voor de cliënten en evenmin direct kan worden afgeleid uit de informatie die wel beschikbaar is, totdat de ontvangers van het onderzoek op beleggingsgebied een redelijke kans hebben gehad om ernaar te handelen;
- b) financieel analisten en andere relevante personen die bij de productie van onderzoek op beleggingsgebied zijn betrokken, mogen in niet onder a) vallende omstandigheden geen met de gangbare aanbevelingen strijdige persoonlijke transacties verrichten in financiële instrumenten waarop het onderzoek op beleggingsgebied betrekking heeft, dan wel in enigerlei daarmee gelieerde financiële instrumenten, behalve in uitzonderingsgevallen en met voorafgaande toestemming van een medewerker van de juridische of compliancefunctie van de onderneming;
- c) de beleggingsondernemingen zelf, financieel analisten en andere relevante personen die bij de productie van onderzoek op beleggingsgebied zijn betrokken, mogen geen inducements aanvaarden van degenen die een wezenlijk belang hebben bij het onderwerp van het onderzoek op beleggingsgebied;
- d) de beleggingsondernemingen zelf, financieel analisten en andere relevante personen die bij de productie van onderzoek op beleggingsgebied zijn betrokken, mogen uitgevende instellingen geen gunstige behandeling in hun onderzoek beloven;
- e) uitgevende instellingen, relevante personen die geen financieel analist zijn, en andere personen mogen vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied geen inzage krijgen in een ontwerp van het onderzoek op beleggingsgebied ter controle van de juistheid van de feitelijke beweringen in dit onderzoek of voor enigerlei andere doeleinden dan een controle op de naleving van de juridische verplichtingen van de onderneming, indien het ontwerp-onderzoek een aanbeveling of richtprijs bevat.

Voor de toepassing van dit lid wordt onder een gelieerd financieel instrument verstaan: een financieel instrument waarvan de prijs sterk wordt beïnvloed door prijsschommelingen van een ander financieel instrument dat het onderwerp van onderzoek op beleggingsgebied is, met inbegrip van een van dit andere financiële instrument afgeleid instrument (derivaat).

3. De lidstaten verlenen beleggingsondernemingen die door een andere persoon geproduceerd onderzoek op beleggingsgebied onder het publiek of onder cliënten verspreiden, ontheffing van de verplichtingen van lid 1, als aan de volgende criteria wordt voldaan:

- a) de persoon die dit onderzoek op beleggingsgebied produceert, is geen lid van de groep waartoe de beleggingsonderneming behoort;
- b) de beleggingsonderneming brengt geen ingrijpende wijzigingen aan in de aanbevelingen in dit onderzoek op beleggingsgebied;
- c) de beleggingsonderneming stelt dit onderzoek op beleggingsgebied niet voor als onderzoek dat zij zelf heeft geproduceerd;
- d) de beleggingsonderneming vergewist zich ervan dat de producent van het onderzoek aan verplichtingen voldoet die wat de productie van dit onderzoek betreft gelijkwaardig zijn aan de verplichtingen uit hoofde van deze richtlijn, dan wel een beleid heeft vastgesteld waarin dergelijke verplichtingen zijn opgenomen.

#### HOOFDSTUK III

#### DOOR BELEGGINGSONDERNEMINGEN IN ACHT TE NEMEN VOORWAARDEN VOOR DE BEDRIJFSUITOEFENING

##### AFDELING 1

##### **Inducements**

##### Artikel 26

(Artikel 19, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

##### **Inducements**

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen niet worden geacht zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van cliënten indien zij voor de verrichting van een beleggings- of nevendienst ten behoeve van een cliënt een vergoeding of provisie betalen of ontvangen, dan wel een niet-geldelijk voordeel verschaffen of aannemen, tenzij het gaat om:

- a) een vergoeding, provisie of niet-geldelijk voordeel betaald of verschaft aan of door de cliënt of een persoon die handelt namens de cliënt;
- b) een vergoeding, provisie of niet-geldelijk voordeel betaald of verschaft aan of door een derde of een persoon die namens een derde handelt, wanneer aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:
  - i) vóór de verrichting van de desbetreffende beleggings- of nevendienst moet de cliënt op uitvoerige, accurate en begrijpelijke wijze mededeling worden gedaan van het bestaan, de aard en het bedrag van de vergoeding, de provisie of het voordeel of, wanneer het bedrag niet kan worden achterhaald, van de wijze van berekening van dit bedrag;

- ii) de betaling of verschaffing van de vergoeding, de provisie of het niet-geldelijke voordeel moet de kwaliteit van de desbetreffende dienst ten behoeve van de cliënt ten goede komen en mag geen afbreuk doen aan de plicht van de onderneming om zich in te zetten voor de belangen van de cliënt.
- c) passende vergoedingen die de verrichting van beleggingsdiensten mogelijk maken of daarvoor noodzakelijk zijn, zoals bewaarloon, afwikkelings- en beursvergoedingen en wettelijke heffingen of juridische kosten, en die van nature niet kunnen botsen met de plicht van de onderneming om zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten.

De lidstaten staan een beleggingsonderneming toe om voor de toepassing van de eerste alinea, onder b), i), in samengevatte vorm mededeling te doen van de essentiële voorwaarden van de regelingen voor vergoedingen, provisies of niet-geldelijke voordelen, mits zij zich ertoe verplicht de cliënt desgevraagd nadere bijzonderheden te verstrekken, en deze verplichting ook nakomt.

#### AFDELING 2

### **Informatieverstrekking aan cliënten en potentiële cliënten**

#### Artikel 27

(Artikel 19, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### **Voorwaarden waaraan informatie moet voldoen om te kunnen worden aangemerkt als correct, duidelijk en niet-misleitend**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat alle informatie, met inbegrip van publicitaire mededelingen, die zij richten aan niet-professionele of potentiële niet-professionele cliënten of zodanig verspreiden dat ze waarschijnlijk door deze cliënten wordt ontvangen, voldoet aan de voorwaarden van de leden 2 tot en met 8.
2. De in lid 1 bedoelde informatie bevat de naam van de beleggingsonderneming.

De informatie is accuraat en wijst niet op de mogelijke voordelen van een beleggingsdienst of financieel instrument zonder dat ook een correcte en duidelijke indicatie van de desbetreffende risico's wordt gegeven.

De informatie is toereikend en door de presentatie ervan te begrijpen voor het gemiddelde lid van de groep tot wie zij is gericht of door wie zij waarschijnlijk zal worden ontvangen.

Belangrijke zaken, vermeldingen of waarschuwingen worden niet verhuuld, afgezwakt of verdoezeld.

3. Wanneer in de informatie beleggings- of nevendiensten, financiële instrumenten of personen die beleggings- of nevendiensten verrichten, onderling worden vergeleken, wordt aan de volgende voorwaarden voldaan:

- a) de vergelijking moet zinvol zijn en op correcte en evenwichtige wijze worden voorgesteld;

- b) de voor de vergelijking gebruikte informatiebronnen moeten worden vermeld;
- c) de voornaamste voor de vergelijking gebruikte feiten en aannames moeten worden vermeld.

4. Wanneer de informatie een indicatie bevat van de resultaten die in het verleden met een financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdienst zijn behaald, wordt aan de volgende voorwaarden voldaan:

- a) deze indicatie mag niet het meest opvallende kenmerk van de mededeling zijn;

b) de informatie moet passende gegevens bevatten over de resultaten over de onmiddellijk voorafgaande vijf jaar of over de gehele periode waarin het financiële instrument is aangeboden, de financiële index is vastgesteld of de beleggingsdienst is verricht, indien deze periode korter is dan vijf jaar, dan wel over een door de onderneming gekozen langere periode; daarbij moet altijd worden uitgegaan van volledige perioden van twaalf maanden;

- c) de referentieperiode en de informatiebron moeten duidelijk worden aangegeven;

d) in de informatie moet duidelijk worden gewaarschuwd dat het om resultaten uit het verleden gaat en dat deze geen betrouwbare indicator vormen voor toekomstige resultaten;

e) wanneer de indicatie berust op gegevens die in een andere valuta luiden dan die van de lidstaat waarin de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt woonachtig is, moet de desbetreffende valuta duidelijk worden vermeld en moet tegelijk worden gewaarschuwd dat het rendement door valutaschommelingen hoger of lager kan uitvallen;

f) wanneer de indicatie op brutoresultaten berust, moet het effect van provisies, vergoedingen en andere lasten worden vermeld.

5. Wanneer de informatie gesimuleerde, in het verleden behaalde resultaten bevat of daarnaar verwijst, moet deze betrekking hebben op een financieel instrument of een financiële index en wordt aan de volgende voorwaarden voldaan:

a) de gesimuleerde, in het verleden behaalde resultaten moeten berusten op de feitelijke resultaten die in het verleden zijn behaald met een of meer financiële instrumenten of financiële indices die identiek zijn aan of de onderliggende waarde vormen van het betrokken financiële instrument;

b) voor de onder a) bedoelde feitelijke resultaten die in het verleden zijn behaald, moet worden voldaan aan de voorwaarden onder a), b), c), e) en f) van lid 4;

c) in de informatie moet duidelijk worden gewaarschuwd dat het om gesimuleerde, in het verleden behaalde resultaten gaat en dat in het verleden behaalde resultaten geen betrouwbare indicator vormen voor toekomstige resultaten.

6. Wanneer de informatie gegevens over toekomstige resultaten bevat, wordt aan de volgende voorwaarden voldaan:

- a) in de informatie mag niet worden uitgegaan van of worden verwezen naar gesimuleerde, in het verleden behaalde resultaten;
- b) er moet zijn uitgegaan van redelijke aannames die worden ondersteund door objectieve gegevens;
- c) wanneer de informatie op brutoresultaten berust, moet het effect van provisies, vergoedingen en andere lasten worden vermeld;
- d) er moet duidelijk worden gewaarschuwd dat dergelijke prognoses geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten vormen.

7. Wanneer de informatie verwijst naar een bepaalde fiscale behandeling, wordt duidelijk aangegeven dat deze behandeling afhangt van de individuele omstandigheden van een cliënt en in de toekomst aan wijzigingen onderhevig kan zijn.

8. In de informatie wordt de naam van de bevoegde autoriteit niet zodanig gebruikt dat daarmee wordt aangegeven of gesuggereerd dat deze autoriteit de producten of diensten van de beleggingsonderneming steunt of aanbeveelt.

#### Artikel 28

(Artikel 19, lid 3, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Informatie over de categorie-indeling van cliënten

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen nieuwe en bestaande cliënten die de beleggingsonderneming zoals voorgeschreven door Richtlijn 2004/39/EG in een andere categorie heeft ingedeeld, op de hoogte brengen van hun indeling in de categorie niet-professionele cliënt, professionele cliënt dan wel in aanmerking komende tegenpartij in de zin van die richtlijn.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen cliënten op een duurzame drager informeren over de rechten van de cliënt op een andere categorie-indeling en over het eventueel daaruit voortvloeiende lagere beschermingsniveau voor de cliënt.

3. De lidstaten staan beleggingsondernemingen toe om op eigen initiatief dan wel op verzoek van de betrokken cliënt:

- a) een cliënt die anders overeenkomstig artikel 24, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG als in aanmerking komende tegenpartij zou worden geclassificeerd, te behandelen als professionele cliënt of niet-professionele cliënt;
- b) een cliënt die overeenkomstig deel I van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG als professionele cliënt wordt aangemerkt, te behandelen als een niet-professionele cliënt.

#### Artikel 29

(Artikel 19, lid 3, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Algemene vereisten voor de informatieverstrekking aan cliënten

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om geruime tijd voordat een niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt gebonden is aan een contract om bepaalde beleggings- of nevendiensten af te nemen, of - als dit vroeger in de tijd ligt - vóór de verrichting van deze diensten, deze cliënt of potentiële cliënt de volgende informatie te verstrekken:

- a) de voorwaarden van een dergelijk contract;
- b) de op grond van artikel 30 vereiste informatie over dit contract of deze beleggings- of nevendiensten.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om geruime tijd voordat voor niet-professionele cliënten of potentiële niet-professionele cliënten beleggings- of nevendiensten worden verricht, de op grond van de artikelen 30 tot en met 33 vereiste informatie te verstrekken.

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om professionele cliënten de in artikel 32, leden 5 en 6, bedoelde informatie te verstrekken, en wel geruime tijd voordat de desbetreffende dienst wordt verricht.

4. De in de leden 1 tot en met 3 bedoelde informatie wordt verstrekt op een duurzame drager of via een website (wanneer deze geen duurzame drager vormt), mits aan de in artikel 3, lid 2, genoemde voorwaarden wordt voldaan.

5. In afwijking van de leden 1 en 2 staan de lidstaten beleggingsondernemingen toe om een niet-professionele cliënt de op grond van lid 1 vereiste informatie onmiddellijk nadat deze gebonden is aan een contract om bepaalde beleggings- of nevendiensten af te nemen, en de op grond van lid 2 vereiste informatie onmiddellijk na begin van de dienstverlening te verstrekken indien de volgende omstandigheden zich voordoen:

- a) de onderneming heeft de in de leden 1 en 2 genoemde termijnen niet in acht kunnen nemen omdat het contract op verzoek van de cliënt is gesloten middels een techniek voor communicatie op afstand die haar belet de informatie overeenkomstig de leden 1 en 2 te leveren;
- b) wanneer artikel 3, lid 3, van Richtlijn 2002/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 23 september 2002 betreffende de verkoop op afstand van financiële diensten aan consumenten en tot wijziging van de Richtlijnen 90/619/EEG, 97/7/EG en 98/27/EG van de Raad<sup>(1)</sup> anderszins niet van toepassing is, voldoet de beleggingsonderneming ten aanzien van de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt aan deze bepaling als ware deze cliënt of potentiële cliënt een „consument” en de beleggingsonderneming een „aanbieder” in de zin van die richtlijn.

<sup>(1)</sup> PB L 271 van 9.10.2002, blz. 16.

6. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen een cliënt tijdig kennisgeven van ingrijpende wijzigingen in de op grond van de artikelen 30 tot en met 33 verstrekte informatie die van belang zijn voor een dienst die de onderneming voor deze cliënt verricht. Deze kennisgeving wordt gedaan op een duurzame drager als de desbetreffende informatie ook op een duurzame drager wordt gegeven.

7. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen ervoor te zorgen dat informatie in een publicitaire mededeling in overeenstemming is met alle andere informatie die de onderneming in het kader van de verrichting van beleggings- en nevendiensten aan cliënten verstrekt.

8. De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer een publicitaire mededeling een aanbod of uitnodiging van de volgende aard bevat en aangeeft hoe kan worden gereageerd of een reactieformulier bevat, daarin ook de in de artikelen 30 tot en met 33 genoemde informatie is opgenomen die voor dit aanbod of deze uitnodiging van belang is:

- a) een aanbod om een contract aan te gaan dat betrekking heeft op een financieel instrument of een beleggings- of nevendienst, met een persoon die op de mededeling reageert;
- b) een uitnodiging om een persoon die op de mededeling reageert, een aanbod te doen om een contract aan te gaan dat betrekking heeft op een financieel instrument of een beleggings- of nevendienst.

De eerste alinea is echter niet van toepassing als de potentiële niet-professionele cliënt voor een reactie op een aanbod of uitnodiging in de publicitaire mededeling wordt verwezen naar een ander document of andere documenten die afzonderlijk of tezamen deze informatie bevatten.

#### Artikel 30

(Artikel 19, lid 3, eerste streepje, van Richtlijn 2004/39/EG)

### **Informatie over de beleggingsonderneming en haar diensten aan niet-professionele cliënten en potentiële niet-professionele cliënten**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen niet-professionele cliënten of potentiële niet-professionele cliënten voor zover van toepassing de volgende algemene informatie te verstrekken:

- a) naam en adres van de beleggingsonderneming, alsmede de contactgegevens die cliënten voor een effectieve communicatie met de onderneming nodig hebben;
- b) de talen waarin de cliënt met de beleggingsonderneming kan communiceren en stukken en andere informatie van de onderneming kan ontvangen;
- c) methoden van communicatie tussen de beleggingsonderneming en de cliënt, waaronder, voor zover van toepassing, die voor het versturen en ontvangen van orders;
- d) een verklaring waarin staat dat de beleggingsonderneming over een vergunning beschikt, alsmede de naam en het

contactadres van de bevoegde autoriteit die de vergunning heeft verleend;

- e) wanneer de beleggingsonderneming werkt met een verbonden agent: een verklaring waarin dit staat en waarin de lidstaat wordt vermeld waar deze agent in een register ingeschreven staat;
- f) aard, frequentie en tijdschema van de rapporten over de verrichting van de dienst die overeenkomstig artikel 19, lid 8, van Richtlijn 2004/39/EG door de beleggingsonderneming aan de cliënt moeten worden toegezonden;
- g) als de beleggingsonderneming financiële instrumenten of gelden van cliënten aanhoudt: een korte beschrijving van de maatregelen die zij neemt om deze te beschermen, alsmede beknopte gegevens over enigerlei beleggerscompensatie- of depositogarantiestelsel dat op de onderneming van toepassing is op grond van haar activiteiten in een lidstaat;
- h) een beschrijving, die in beknopte vorm mag worden verstrekt, van het beleid inzake belangenconflicten dat de onderneming overeenkomstig artikel 22 voert;
- i) wanneer de cliënt daarom verzoekt: nadere bijzonderheden over dit beleid inzake belangenconflicten op een duurzame drager of via een website (wanneer deze geen duurzame drager vormt), mits aan de in artikel 3, lid 2, genoemde voorwaarden wordt voldaan.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen wanneer zij de dienst van vermogensbeheer verrichten, op basis van de beleggingsdoelstellingen van de cliënt en de soorten financiële instrumenten in de portefeuille van de cliënt een geschikte evaluatie- en vergelijkingsmethode, zoals een zinvolle benchmark, vaststellen zodat de cliënt voor wie de dienst wordt verricht, de prestaties van de onderneming kan beoordelen.

3. De lidstaten schrijven voor dat wanneer beleggingsondernemingen een niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt vermogensbeheerdiensten aanbieden, zij naast de informatie die op grond van lid 1 vereist is, voor zover van toepassing de volgende informatie aan de cliënt moeten verstrekken:

- a) informatie over de waarderingsmethode en -frequentie voor de financiële instrumenten in de portefeuille van de cliënt;
- b) bijzonderheden over een eventuele delegatie van het beheer op discretionaire basis van alle of een deel van de financiële instrumenten of gelden in de portefeuille van de cliënt;
- c) een vermelding van elke benchmark waartegen de resultaten van de portefeuille van de cliënt worden afgezet;
- d) de soorten financiële instrumenten die mogen worden opgenomen in de portefeuille van de cliënt, en de soorten transacties die in deze instrumenten mogen worden verricht, alsook de begrenzingen;
- e) de beheersdoelstellingen, de omvang van het risico dat voortvloeit uit de speelruimte die de beheerder heeft, alsmede eventuele specifieke beperkingen in deze speelruimte.

## Artikel 31

(Artikel 19, lid 3, tweede streepje, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Informatie over financiële instrumenten**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om cliënten of potentiële cliënten een algemene beschrijving te verstrekken van de aard en risico's van financiële instrumenten en daarbij met name rekening te houden met de indeling van de cliënt in de categorie niet-professionele dan wel professionele cliënten. Deze beschrijving moet uitleg bevatten over de aard van het specifieke soort financiële instrument en over de daaraan verbonden risico's die gedetailleerd genoeg is om de cliënt in staat te stellen met kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen.

2. De beschrijving van de risico's omvat, voor zover dit van belang is voor het soort instrument in kwestie en voor de status en het kennisniveau van de cliënt, ook de volgende elementen:

- a) de risico's die verbonden zijn aan het soort financiële instrument in kwestie, waaronder een uitleg over de hefboomwerking en de gevolgen daarvan, alsook het risico dat de gehele belegging verloren gaat;
- b) de volatiliteit van de prijs van dergelijke instrumenten en eventuele beperkingen in de bestaande markt voor dergelijke instrumenten;
- c) het feit dat een belegger met transacties in dergelijke instrumenten naast de aanschaffingskosten van de instrumenten extra financiële en andere verplichtingen, waaronder voorwaardelijke verplichtingen, zou kunnen aangaan;
- d) eventuele marge- of soortgelijke verplichtingen die van toepassing zijn op dit soort instrumenten.

De lidstaten mogen de bewoordingen of de inhoud van de in het kader van dit lid vereiste beschrijving van de risico's vaststellen.

3. Als een beleggingsonderneming een niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt informatie verstrekt over een financieel instrument dat op dat moment aan het publiek wordt aangeboden en als in verband met deze aanbieding overeenkomstig Richtlijn 2003/71/EG een prospectus is gepubliceerd, deelt deze onderneming de cliënt of potentiële cliënt mede waar dit prospectus verkrijgbaar is.

4. Wanneer aangenomen mag worden dat de risico's die verbonden zijn aan een financieel instrument dat uit twee of meer verschillende financiële instrumenten of diensten bestaat, groter zijn dan de risico's die verbonden zijn aan elk van de componenten afzonderlijk, verstrekt de beleggingsonderneming een adequate beschrijving van de componenten van dit instrument en van de risicoverhogende wisselwerking daartussen.

5. Bij financiële instrumenten die een garantie van een derde omvatten, bevat de informatie over de garantie voldoende bijzonderheden over de garantieggever en de garantie opdat een niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt zich een behoorlijk beeld kan vormen van de garantie.

## Artikel 32

(Artikel 19, lid 3, eerste streepje, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Informatievereisten met het oog op vrijwaring van financiële instrumenten of gelden van cliënten**

1. De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer beleggingsondernemingen financiële instrumenten of gelden aanhouden die toebehoren aan niet-professionele cliënten, zij deze niet-professionele cliënten of potentiële niet-professionele cliënten voor zover van toepassing de in de leden 2 tot en met 7 bedoelde informatie verstrekken.

2. Wanneer een derde de financiële instrumenten of gelden van de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt namens de beleggingsonderneming kan aanhouden, brengt de beleggingsonderneming deze cliënt op de hoogte van dit feit en van de verantwoordelijkheid die zij overeenkomstig de toepasselijke nationale wetgeving draagt voor handelingen of nalatigheden van de derde en voor de gevolgen die insolventie van de derde voor de cliënt heeft.

3. Wanneer een derde, voor zover de nationale wetgeving dit toelaat, financiële instrumenten van de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt op een omnibusrekening mag aanhouden, brengt de beleggingsonderneming de cliënt daarvan op de hoogte en waarschuwt zij op duidelijke wijze voor de risico's die daaruit voortvloeien.

4. Wanneer het op grond van de nationale wetgeving niet mogelijk is om bij een derde aangehouden financiële instrumenten van een cliënt te onderscheiden van de financiële instrumenten die deze derde of de beleggingsonderneming zelf bezit, brengt de beleggingsonderneming de niet-professionele cliënt of potentiële niet-professionele cliënt daarvan op de hoogte en waarschuwt zij op duidelijke wijze voor de risico's die daaruit voortvloeien.

5. Wanneer rekeningen met financiële instrumenten of gelden die aan de cliënt of potentiële cliënt toebehoren, onderworpen zijn of zullen zijn aan de wetgeving van een ander rechtsgebied dan dat van een lidstaat, brengt de beleggingsonderneming deze cliënt of potentiële cliënt daarvan op de hoogte en wijst zij erop dat dit van invloed kan zijn op de rechten van de cliënt of potentiële cliënt welke aan deze financiële instrumenten of gelden verbonden zijn.

6. Een beleggingsonderneming brengt de cliënt op de hoogte van het bestaan en de voorwaarden van enigerlei zakelijk zekerheidsrecht of voorrecht dat de onderneming heeft of kan hebben op financiële instrumenten of gelden van de cliënt, of van haar recht van verrekening op deze instrumenten of gelden. Voor zover van toepassing brengt zij de cliënt er ook van op de hoogte dat een bewaarder een zakelijk zekerheidsrecht, een voorrecht of een recht van verrekening op deze instrumenten of gelden kan hebben.

7. Een beleggingsonderneming verstrekt voordat zij effectenfinancieringstransacties aangaat met betrekking tot financiële instrumenten die zij namens een niet-professionele cliënt aanhoudt, of van dergelijke financiële instrumenten anderszins voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt gebruikt, de niet-professionele cliënt geruime tijd voor het gebruik van deze instrumenten op een duurzame drager



duidelijke, volledige en accurate informatie over de verplichtingen en verantwoordelijkheden van de beleggingsonderneming met betrekking tot het gebruik van deze financiële instrumenten, met inbegrip van de voorwaarden voor restitutie ervan, alsmede over de risico's die eruit voortvloeien.

#### Artikel 33

(Artikel 19, lid 3, vierde streepje, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Informatie over de kosten en bijbehorende lasten

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen hun niet-professionele cliënten en potentiële niet-professionele cliënten informatie te verstrekken over de kosten en bijbehorende lasten die voor zover van toepassing uit de volgende elementen bestaat:

- a) de totale prijs die de cliënt moet betalen voor het financiële instrument of de beleggings- of nevendienst, inclusief alle bijbehorende vergoedingen, provisies, lasten en uitgaven en inclusief alle belastingen die via de beleggingsonderneming moeten worden betaald of, als geen exacte prijs kan worden gegeven, de grondslag voor de berekening van de totale prijs zodat de cliënt deze zelf kan verifiëren;
- b) wanneer een deel van de onder a) bedoelde totale prijs moet worden betaald in of luidt in een buitenlandse valuta: een vermelding van de desbetreffende valuta en de toepasselijke omrekeningskoers en wisselkosten;
- c) vermelding van de mogelijkheid dat transacties die verband houden met het financiële instrument of de beleggingsdienst, nog andere kosten, waaronder belastingen, voor de cliënt kunnen meebrengen die niet via de beleggingsonderneming worden betaald of door haar worden opgelegd;
- d) de regelingen voor betaling of andere prestaties.

Voor de toepassing van punt a) worden de door de onderneming in rekening gebrachte provisies in elk geval afzonderlijk gespecificeerd.

#### Artikel 34

(Artikel 19, lid 3, tweede en vierde streepje, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Informatie overeenkomstig Richtlijn 85/611/EEG

1. De lidstaten zorgen ervoor dat met betrekking tot rechten van deelneming in een instelling voor collectieve belegging die onder Richtlijn 85/611/EEG valt, een vereenvoudigd prospectus dat aan artikel 28 van die richtlijn voldoet, voor de toepassing van artikel 19, lid 3, tweede streepje, van Richtlijn 2004/39/EG als passende informatie wordt aangemerkt.
2. De lidstaten zorgen ervoor dat met betrekking tot rechten van deelneming in een instelling voor collectieve belegging die onder Richtlijn 85/611/EEG valt, een vereenvoudigd prospectus dat aan artikel 28 van die richtlijn voldoet, voor de toepassing van artikel 19, lid 3, vierde streepje, van Richtlijn 2004/39/EG als passende informatie wordt aangemerkt wat de aan de icbe's zelf verbonden kosten en bijbehorende lasten betreft, inclusief de instap- en uitstapprovisies.

#### AFDELING 3

### Beoordeling van de geschiktheid en passendheid

#### Artikel 35

(Artikel 19, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Beoordeling van de geschiktheid

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen bij cliënten of potentiële cliënten de informatie opvragen die de onderneming nodig heeft om inzicht te krijgen in de belangrijkste feiten over de cliënt en om er gelet op de aard en reikwijdte van de verrichte dienst redelijkerwijs van uit te kunnen gaan dat de specifieke transactie die zal worden aanbevolen of in het kader van het vermogensbeheer zal worden aangegaan, aan de volgende criteria voldoet:

- a) de transactie voldoet aan de beleggingsdoelstellingen van de betrokken cliënt;
- b) de transactie is van dien aard is dat de cliënt in overeenstemming met zijn of haar beleggingsdoelstellingen alle daarmee samenhangende beleggingsrisico's financieel kan dragen;
- c) de transactie is van dien aard dat de cliënt de nodige ervaring en kennis heeft om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan de transactie of aan het beheer van zijn of haar portefeuille.

2. Wanneer een beleggingsonderneming voor een professionele cliënt een beleggingsdienst verricht, mag zij ervan uitgaan dat de cliënt voor de producten, transacties en diensten waarvoor deze als professionele cliënt wordt aangemerkt, over de nodige ervaring en kennis beschikt als bedoeld in lid 1, onder c).

Wanneer deze beleggingsdienst bestaat in de verlening van beleggingsadvies aan een professionele cliënt die onder deel 1 van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG valt, mag de beleggingsonderneming voor de toepassing van lid 1, onder b), ervan uitgaan dat de cliënt in overeenstemming met zijn of haar beleggingsdoelstellingen alle daarmee samenhangende beleggingsrisico's financieel kan dragen.

3. De informatie over de financiële situatie van de cliënt of potentiële cliënt bevat, voor zover van toepassing, gegevens over de bron en omvang van diens periodieke inkomsten, diens vermogen, waaronder liquide middelen, beleggingen en onroerend goed, en diens financiële verplichtingen.

4. De informatie over de beleggingsdoelstellingen van de cliënt of potentiële cliënt bevat, voor zover van toepassing, gegevens over de duur van de periode waarin deze de belegging wenst aan te houden, diens voorkeur wat betreft het nemen van bepaalde risico's, diens risicoprofiel en de bedoeling van de belegging.

5. Wanneer een beleggingsonderneming bij de verrichting van de beleggingsdienst in de vorm van beleggingsadvies of vermogensbeheer niet de op grond van artikel 19, lid 4, van Richtlijn 2004/39/EG vereiste informatie opvraagt, beveelt zij de cliënt of potentiële cliënt geen beleggingsdiensten of financiële instrumenten aan.

*Artikel 36*

(Artikel 19, lid 5, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Beoordeling van de passendheid**

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij de beoordeling of een beleggingsdienst als bedoeld in artikel 19, lid 5, van Richtlijn 2004/39/EG passend is voor een cliënt, vast te stellen of deze cliënt over de nodige ervaring en kennis beschikt om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan het product of de beleggingsdienst die aangeboden of gevraagd worden.

Daartoe mag een beleggingsonderneming ervan uitgaan dat een professionele cliënt over de nodige ervaring en kennis beschikt om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan deze beleggingsdiensten of transacties of aan het soort transactie of product waarvoor de cliënt als professionele cliënt wordt aangemerkt.

*Artikel 37*

(Artikel 19, leden 4 en 5, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Gemeenschappelijke bepalingen voor de beoordeling van de geschiktheid en passendheid**

1. De lidstaten zorgen ervoor dat de informatie over de kennis en ervaring van de cliënt of potentiële cliënt op beleggingsgebied een aan het soort cliënt, de aard en omvang van de te verrichten dienst en aan het beoogde soort product of transactie, de complexiteit ervan en de eruit voortvloeiende risico's evenredige hoeveelheid gegevens bevat over:

- a) het soort dienst, transactie en financiële instrument waarmee de cliënt vertrouwd is;
- b) de aard, het volume en de frequentie van de transacties van de cliënt in financiële instrumenten en de periode waarover deze zijn verricht;
- c) het opleidingsniveau en het beroep of, voor zover relevant, het vroegere beroep van de cliënt of potentiële cliënt.

2. Een beleggingsonderneming moedigt een cliënt of potentiële cliënt niet aan om de voor de toepassing van artikel 19, leden 4 en 5, van Richtlijn 2004/39/EG benodigde informatie niet te verstrekken.

3. Een beleggingsonderneming mag zich verlaten op de informatie die haar cliënten of potentiële cliënten verstrekken, tenzij zij weet of zou moeten weten dat deze informatie duidelijk gedateerd, onnauwkeurig of onvolledig is.

*Artikel 38*

(Artikel 19, lid 6, eerste streepje, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Verrichten van diensten met betrekking tot niet-complexe instrumenten**

Een financieel instrument dat niet genoemd wordt onder artikel 19, lid 6, eerste streepje, van Richtlijn 2004/39/EG, wordt als niet-complex aangemerkt als voldaan wordt aan de volgende criteria:

- a) het valt niet onder artikel 4, lid 1, punt 18, onder c), van of onder de punten 4 tot en met 10 van bijlage I, deel C, bij Richtlijn 2004/39/EG;
- b) er doet zich regelmatig een gelegenheid voor om dit instrument van de hand te doen, te gelde te maken of anderszins te realiseren tegen prijzen die voor de marktdeelnemers publiekelijk beschikbaar zijn en waarbij het gaat om ofwel marktprijzen ofwel prijzen die afkomstig zijn van of gevalideerd zijn door waarderingssystemen die onafhankelijk zijn van de uitgevende instelling;
- c) het brengt voor de cliënt geen feitelijke of mogelijke verplichtingen mee die verder gaan dan de aanschaffingskosten van het instrument;
- d) er is voor het publiek voldoende informatie over de kenmerken ervan beschikbaar waarvan mag worden aangenomen dat deze dermate goed te begrijpen is dat de gemiddelde niet-professionele cliënt met kennis van zaken een beslissing over een eventuele transactie in dit instrument kan nemen.

*Artikel 39*

(Artikel 19, lid 1, en artikel 19, lid 7, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Overeenkomst met niet-professionele cliënten**

De lidstaten verplichten een beleggingsonderneming die een nieuwe niet-professionele cliënt voor het eerst na de datum van toepassing van deze richtlijn een andere beleggingsdienst dan beleggingsadvies verleent, met de cliënt een schriftelijke basisovereenkomst, op papier of op een andere duurzame drager, aan te gaan waarin de belangrijkste rechten en plichten van de onderneming en de cliënt zijn vastgelegd.

De rechten en plichten van beide partijen bij de overeenkomst kunnen worden opgenomen door middel van verwijzing naar andere documenten of wetsteksten.

## AFDELING 4

**Rapportage aan cliënten**

## Artikel 40

(Artikel 19, lid 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Rapportageplicht met betrekking tot de uitvoering van andere orders dan die in het kader van vermogensbeheer**

1. De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer beleggingsondernemingen namens een cliënt een andere order dan een order in het kader van vermogensbeheer hebben uitgevoerd, zij met betrekking tot deze order de volgende actie ondernemen:

- a) de beleggingsonderneming moet de cliënt onmiddellijk op een duurzame drager de belangrijkste informatie over de uitvoering van deze order verstrekken;
- b) bij een niet-professionele cliënt moet de onderneming de cliënt op een duurzame drager kennisgeven van de uitvoering van de order, en wel zo spoedig mogelijk, maar uiterlijk de eerste werkdag na uitvoering ervan of, indien de beleggingsonderneming een bevestiging ontvangt van een derde, uiterlijk de eerste werkdag na ontvangst van de bevestiging van deze derde.

Punt b) is niet van toepassing wanneer de bevestiging dezelfde informatie zou bevatten als een bevestiging die door een derde onmiddellijk aan de niet-professionele cliënt wordt toegezonden.

De punten a) en b) zijn niet van toepassing wanneer namens cliënten uitgevoerde orders betrekking hebben op obligaties ter financiering van hypotheekleningovereenkomsten met genoemde cliënten, in welk geval uiterlijk een maand na uitvoering van de order bij de mededeling van het bedrag van de hypotheeklening kennis wordt gegeven van de transactie.

2. Naast hetgeen in lid 1 is bepaald, verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen de cliënt desgevraagd informatie over de status van diens order te verstrekken.

3. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen bij orders voor een niet-professionele cliënt die betrekking hebben op rechten van deelneming of aandelen in een instelling voor collectieve belegging en die periodiek worden uitgevoerd, hetzij de in lid 1, onder b), beschreven actie ondernemen, hetzij deze cliënt ten minste om de zes maanden de in lid 4 genoemde informatie over de transacties in kwestie verstrekken.

4. De kennisgeving als bedoeld in lid 1, onder b), bevat voor zover van toepassing de volgende informatie, in voorkomend geval in overeenstemming met tabel 1 van bijlage I bij Verordening (EG) nr. 1287/2006:

- a) de identificatie van de melder;
- b) de naam of andere omschrijving van de cliënt;
- c) de handelsdag;
- d) de handelstijd;

- e) het soort order;
- f) de identificatie van de plaats van uitvoering;
- g) de instrumentidentificatie;
- h) de aankoop/verkoop;
- i) de aard van de order indien het geen koop- of verkooporder betreft;
- j) de hoeveelheid;
- k) de eenheidsprijs;
- l) de totale vergoeding;
- m) een totaalbedrag aan provisies en uitgaven die in rekening zijn gebracht, en indien de niet-professionele cliënt daarom verzoekt: een specificatie daarvan;
- n) de verantwoordelijkheden van de cliënt met betrekking tot de afwikkeling van de transactie, waaronder de betalings- of levertermijn en de rekeninggegevens voor zover deze gegevens en verantwoordelijkheden nog niet eerder aan de cliënt zijn medegedeeld;
- o) als de tegenpartij van de cliënt de beleggingsonderneming zelf was of een persoon die tot de groep van de beleggingsonderneming behoort, dan wel een andere cliënt van de beleggingsonderneming: het feit dat dit het geval was, tenzij de order is uitgevoerd via een handelssysteem dat anonieme handel mogelijk maakt.

Voor de toepassing van punt k) mag de beleggingsonderneming wanneer de order in tranches wordt uitgevoerd, de cliënt informatie over de prijs van elke tranche afzonderlijk dan wel over de gemiddelde prijs verstrekken. Wanneer de gemiddelde prijs wordt gegeven, verstrekt de beleggingsonderneming de niet-professionele cliënt desgevraagd informatie over de prijs van elke tranche afzonderlijk.

5. De beleggingsonderneming mag de cliënt de onder lid 4 bedoelde informatie middels standaardcodes verstrekken als zij ook een toelichting op de gebruikte codes geeft.

## Artikel 41

(Artikel 19, lid 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Rapportageplicht met betrekking tot vermogensbeheer**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die voor cliënten de dienst van vermogensbeheer verrichten, aan ieder van hen op een duurzame drager een periodiek overzicht te verstrekken van de vermogensbeheeractiviteiten die namens hem of haar zijn uitgevoerd, tenzij zo'n overzicht al door een andere persoon wordt verstrekt.

2. Bij niet-professionele cliënten bevat het in lid 1 bedoelde periodieke overzicht voor zover van toepassing de volgende gegevens:

- a) de naam van de beleggingsonderneming;
- b) de naam of een andere omschrijving van de rekening van de niet-professionele cliënt;
- c) een vermelding van de inhoud en de waardering van de portefeuille, waaronder gegevens over elk financieel instrument dat aangehouden wordt, de marktwaarde of — als deze niet beschikbaar is — de reële waarde ervan en het kassaldo aan het begin en het einde van de rapportageperiode, alsmede de portefeuilleresultaten over de rapportageperiode;
- d) het totale bedrag aan vergoedingen en lasten over de rapportageperiode met een afzonderlijke specificatie van in elk geval de totale beheersvergoedingen en de totale uitvoeringskosten en, voor zover van toepassing, met de vermelding dat desgewenst een gedetailleerdere specificatie wordt verstrekt;
- e) een vergelijking van de resultaten over de overzichtsperiode met een (eventuele) benchmark voor de beleggingsresultaten die tussen de beleggingsonderneming en de cliënt overeengekomen is;
- f) het totale bedrag aan dividenden, rente en andere betalingen die over de rapportageperiode zijn ontvangen in verband met de portefeuille van de cliënt;
- g) informatie over andere corporate actions waardoor rechten worden verkregen die verband houden met financiële instrumenten in de portefeuille;
- h) voor elke in de periode uitgevoerde transactie: de in artikel 40, lid 4, onder c) tot en met l), bedoelde informatie voor zover van toepassing, tenzij de cliënt per transactie informatie wenst te ontvangen, in welk geval lid 4 van dit artikel van toepassing is.

3. Bij niet-professionele cliënten wordt het in lid 1 bedoelde periodieke overzicht eens in de zes maanden verstrekt, behalve in de volgende gevallen:

- a) op verzoek van de cliënt moet het periodieke overzicht eenmaal per kwartaal worden verstrekt;
- b) wanneer lid 4 van toepassing is, moet het periodieke overzicht ten minste eenmaal per jaar worden verstrekt;
- c) wanneer het vermogensbeheercontract tussen een beleggingsonderneming en een niet-professionele cliënt een portefeuille met hefboomwerking toestaat, moet het periodieke overzicht eenmaal per maand worden verstrekt.

Beleggingsondernemingen wijzen hun niet-professionele cliënten erop dat zij het recht hebben om een verzoek als bedoeld onder a) in te dienen.

De uitzondering onder b) geldt echter niet voor transacties in financiële instrumenten die onder artikel 4, lid 1, punt 18,

onder c), van of onder een van de punten 4 tot en met 10 van deel C van bijlage I bij Richtlijn 2004/39/EG vallen.

4. In gevallen waarin de cliënt per uitgevoerde transactie informatie wenst te ontvangen, verplichten de lidstaten beleggingsondernemingen de cliënt bij uitvoering van een transactie door de vermogensbeheerder onmiddellijk de belangrijkste informatie over deze transactie op een duurzame drager te verstrekken.

Wanneer het om een niet-professionele cliënt gaat, moet de onderneming hem of haar een bevestiging van de transactie met daarin de in artikel 40, lid 4, bedoelde informatie toezenden, en wel uiterlijk de eerste werkdag na uitvoering ervan of, indien de beleggingsonderneming een bevestiging ontvangt van een derde, uiterlijk de eerste werkdag na ontvangst van de bevestiging van deze derde.

De tweede alinea is niet van toepassing wanneer de bevestiging dezelfde informatie bevat als een bevestiging die door een derde onmiddellijk aan de niet-professionele cliënt wordt toegezonden.

#### Artikel 42

(Artikel 19, lid 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### **Aanvullende rapportageverplichtingen met betrekking tot vermogensbeheertransacties of transacties waarbij een voorwaardelijke verplichting wordt aangegaan**

De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer beleggingsondernemingen voor niet-professionele cliënten vermogensbeheertransacties verrichten of rekeningen van niet-professionele cliënten beheren waarbij sprake is van een ongedekte open positie als gevolg van een transactie waarbij een voorwaardelijke verplichting is aangegaan, zij de niet-professionele cliënt ook in kennis stellen van verliezen die uitstijgen boven een van tevoren tussen de onderneming en de cliënt overeengekomen drempel, en wel uiterlijk aan het eind van de werkdag waarop de drempel wordt overschreden of wanneer de drempel op een niet-werkdag wordt overschreden aan het eind van de eerstvolgende werkdag.

#### Artikel 43

(Artikel 19, lid 8, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### **Overzichten van de financiële instrumenten of gelden van cliënten**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen die financiële instrumenten of gelden van cliënten aanhouden, elke cliënt voor wie zij financiële instrumenten of gelden aanhouden, ten minste eenmaal per jaar een overzicht daarvan op een duurzame drager toe te zenden tenzij zo'n overzicht al in een ander periodiek overzicht is verstrekt.

De eerste alinea is niet van toepassing op een kredietinstelling waaraan in het kader van Richtlijn 2000/12/EG een vergunning is verleend wanneer het gaat om door deze instelling aangehouden deposito's in de zin van die richtlijn.

2. Het in lid 1 bedoelde overzicht van de activa van een cliënt bevat de volgende informatie:

- a) gegevens over alle financiële instrumenten of gelden die de beleggingsonderneming voor de cliënt aan het eind van de overzichtsperiode aanhoudt;
- b) in hoeverre financiële instrumenten of gelden van de cliënt het voorwerp zijn geweest van effectenfinancieringstransacties;
- c) het voordeel dat de cliënt uit hoofde van diens deelneming in effectenfinancieringstransacties heeft behaald en de basis waarop dit voordeel is behaald.

Wanneer de portefeuille van een cliënt de opbrengsten uit een of meer niet-afgewikkelde transacties bevat, mag in de onder a) bedoelde informatie worden uitgegaan van ofwel de handelsdatum ofwel de afwikkelingsdatum mits voor al deze gegevens in het overzicht steeds dezelfde grondslag wordt gehanteerd.

3. De lidstaten staan beleggingsondernemingen die voor een cliënt financiële instrumenten of gelden aanhouden en de dienst van vermogensbeheer verrichten, toe het in lid 1 bedoelde overzicht van de activa van een cliënt op te nemen in het periodieke overzicht dat zij op grond van artikel 41, lid 1, aan deze cliënt verstrekken.

#### AFDELING 5

### Optimale uitvoering

#### Artikel 44

(Artikel 19, lid 1, en artikel 21, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Criteria voor een optimale uitvoering

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen bij de uitvoering van orders van cliënten de volgende criteria ter bepaling van het relatieve gewicht van de in artikel 21, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG genoemde factoren in aanmerking nemen:

- a) de kenmerken van de cliënt, waaronder diens indeling in de categorie niet-professionele dan wel professionele cliënt;
- b) de kenmerken van de order van de cliënt;
- c) de kenmerken van de financiële instrumenten die het voorwerp zijn van deze order;
- d) de kenmerken van de plaatsen van uitvoering waar deze order kan worden geplaatst.

Voor de toepassing van dit artikel en artikel 46 wordt onder plaats van uitvoering verstaan: een gereguleerde markt, een MTF, een beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling, een marketmaker of andere liquiditeitsverschaffer of een entiteit die in een derde land een soortgelijke taak verricht als die van een van de voornoemde partijen.

2. Een beleggingsonderneming voldoet aan haar verplichting uit hoofde van artikel 21, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG om alle

redelijke maatregelen te nemen om het best mogelijke resultaat voor een cliënt te behalen als zij een order of een specifiek aspect van de order uitvoert volgens de instructies die de cliënt voor de order of het specifieke aspect van de order heeft gegeven.

3. Wanneer een beleggingsonderneming een order namens een cliënt uitvoert, wordt voor de bepaling van het best mogelijke resultaat uitgegaan van de totale tegenprestatie, die bestaat uit de prijs van het financiële instrument en de uitvoeringskosten, die alle uitgaven omvatten die ten laste komen van de cliënt en rechtstreeks verband houden met de uitvoering van de order, zoals vergoedingen aan de plaats van uitvoering, clearing- en afwikkelingsvergoedingen en alle andere vergoedingen die worden betaald aan derden die bij de uitvoering van de order zijn betrokken.

Om een optimale uitvoering te realiseren wanneer er meer dan een concurrerend platform is om een order voor een financieel instrument uit te voeren, wordt met het oog op een analyse en vergelijking van de resultaten die voor de cliënt zouden worden behaald bij uitvoering van de order op elk van de in het uitvoeringsbeleid van de onderneming genoemde plaatsen van uitvoering die deze order kunnen uitvoeren, in deze analyse met de eigen provisies en kosten voor de uitvoering van de order op elk van de in aanmerking komende plaatsen van uitvoering rekening gehouden.

4. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen hun provisies niet zodanig structureren of in rekening brengen dat de verschillende plaatsen van uitvoering ongelijk worden behandeld.

5. Vóór 1 november 2008 dient de Commissie bij het Europees Parlement en de Raad een verslag in over de beschikbaarheid, vergelijkbaarheid en consolidatie van informatie over de kwaliteit van uitvoering op de verschillende plaatsen van uitvoering.

#### Artikel 45

(Artikel 19, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

### Verplichting van beleggingsondernemingen die vermogen beheren en orders ontvangen en doorgeven, om zich in te zetten voor de belangen van de cliënt

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij de verrichting van de dienst van vermogensbeheer te voldoen aan de verplichting uit hoofde van artikel 19, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG om zich voor de belangen van hun cliënten in te zetten wanneer zij bij andere entiteiten orders ter uitvoering plaatsen die voortvloeien uit beslissingen van de beleggingsonderneming om namens haar cliënt te handelen in financiële instrumenten.

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij de verrichting van de dienst van het ontvangen en doorgeven van orders te voldoen aan de verplichting uit hoofde van artikel 19, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG om zich voor de belangen van hun cliënten in te zetten wanneer zij orders van cliënten ter uitvoering aan andere entiteiten doorgeven.

3. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen de in de leden 4 tot en met 6 genoemde maatregelen treffen om aan de vereisten van de leden 1 of 2 te voldoen.

4. Beleggingsondernemingen nemen alle redelijke maatregelen om het best mogelijke resultaat voor hun cliënten te behalen, en houden daarbij rekening met de in artikel 21, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG genoemde factoren. Het relatieve gewicht van deze factoren wordt bepaald aan de hand van de criteria van artikel 44, lid 1, en voor niet-professionele cliënten aan de hand van het vereiste uit hoofde van artikel 44, lid 3.

Een beleggingsonderneming voldoet aan haar verplichtingen uit hoofde van lid 1 of 2 en hoeft niet de in dit lid genoemde maatregelen te nemen voor zover zij bij de plaatsing van een order bij of het doorgeven van een order aan een andere entiteit ter uitvoering ervan specifieke instructies van haar cliënt volgt.

5. Beleggingsondernemingen stellen een beleid vast dat hen in staat stelt te voldoen aan de verplichting van lid 4, en implementeren dit beleid. In het beleid worden voor alle categorieën van instrumenten de entiteiten genoemd waarbij de orders worden geplaatst of waaraan de beleggingsonderneming orders ter uitvoering doorgeeft. De genoemde entiteiten moeten beschikken over orderuitvoeringsregelingen die de beleggingsonderneming in staat stellen aan haar verplichtingen uit hoofde van dit artikel te voldoen wanneer zij orders ter uitvoering plaatst bij of doorgeeft aan de betrokken entiteit.

Beleggingsondernemingen verstrekken hun cliënten voldoende informatie over het overeenkomstig dit lid vastgestelde beleid.

6. Beleggingsondernemingen houden periodiek toezicht op de effectiviteit van het overeenkomstig lid 5 vastgestelde beleid en met name op de uitvoeringskwaliteit van de in dit beleid genoemde entiteiten en verhelpen eventuele tekortkomingen.

Voorts onderwerpen beleggingsondernemingen het beleid jaarlijks aan een evaluatie. Een dergelijke evaluatie wordt ook verricht telkens als zich een wezenlijke verandering voordoet in de mogelijkheden van de onderneming om steeds het best mogelijke resultaat voor haar cliënten te behalen.

7. Dit artikel is niet van toepassing wanneer de beleggingsonderneming die vermogen beheert en/of orders ontvangt en doorgeeft, ook de ontvangen orders of de beslissingen om namens haar cliënt handelstransacties te verrichten met betrekking tot het vermogen van deze cliënt, uitvoert. In deze gevallen is artikel 21 van Richtlijn 2004/39/EG van toepassing.

#### Artikel 46

(Artikel 21, leden 3 en 4, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Uitvoeringsbeleid

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen het overeenkomstig artikel 21, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG vastgestelde uitvoeringsbeleid en hun orderuitvoeringsregelingen jaarlijks aan een evaluatie onderwerpen.

Een dergelijke evaluatie wordt ook telkens verricht wanneer zich een wezenlijke verandering voordoet in de mogelijkheden van de onderneming om steeds het best mogelijke resultaat te behalen bij de uitvoering van orders van haar cliënten op de plaatsen van uitvoering die in haar uitvoeringsbeleid zijn opgenomen.

2. De beleggingsondernemingen verstrekken niet-professionele cliënten geruime tijd voor de verrichting van de dienst de volgende gegevens over hun uitvoeringsbeleid:

- a) een uitleg over het relatieve gewicht dat de beleggingsonderneming overeenkomstig de criteria van artikel 44, lid 1, toekent aan de in artikel 21, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG genoemde factoren, of over de wijze waarop de onderneming het relatieve gewicht van deze factoren bepaalt;
- b) een overzicht van de plaatsen van uitvoering waarop de onderneming een aanzienlijk beroep doet om haar verplichting na te komen om alle redelijke maatregelen te nemen teneinde bij de uitvoering van orders van cliënten steeds het best mogelijke resultaat te behalen;
- c) een duidelijke waarschuwing dat specifieke instructies van een cliënt de onderneming kunnen beletten de door haar vastgestelde en in haar uitvoeringsbeleid opgenomen maatregelen te nemen om bij de uitvoering van de desbetreffende orders het best mogelijke resultaat te behalen voor de elementen waarvoor deze instructies gelden.

Deze informatie wordt verstrekt op een duurzame drager of via een website (wanneer deze geen duurzame drager vormt), mits aan de in artikel 3, lid 2, genoemde voorwaarden wordt voldaan.

#### AFDELING 6

#### Verwerking van orders van cliënten

#### Artikel 47

(Artikel 19, lid 1, en artikel 22, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Algemene beginselen

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen bij de uitvoering van orders van cliënten aan de volgende voorwaarden te voldoen:

- a) zij moeten orders die in naam van cliënten worden uitgevoerd, onmiddellijk correct registreren en toewijzen;
- b) zij moeten overigens vergelijkbare orders van cliënten in volgorde van ontvangst en onmiddellijk uitvoeren tenzij de aard van de order of de heersende marktomstandigheden dit onmogelijk maken of in het belang van de cliënt anders moet worden gehandeld;
- c) zij moeten een niet-professionele cliënt op de hoogte brengen van elk probleem dat een correcte uitvoering van een order ernstig belemmert, zodra zij daar kennis van nemen.

2. Wanneer een beleggingsonderneming verantwoordelijk is voor het toezicht op of de regeling van de afwikkeling van een uitgevoerde order, neemt zij alle redelijke maatregelen om ervoor te zorgen dat alle financiële instrumenten of gelden van een cliënt die bij de afwikkeling van deze uitgevoerde order worden ontvangen, onmiddellijk op correcte wijze op de rekening van de juiste cliënt worden bijgeschreven.

3. Een beleggingsonderneming maakt geen misbruik van informatie over lopende orders van cliënten en neemt alle redelijke maatregelen om misbruik van dergelijke informatie door haar relevante personen te voorkomen.

#### Artikel 48

(Artikel 19, lid 1, en artikel 22, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Samenvoeging en toewijzing van orders

1. De lidstaten staan beleggingsondernemingen niet toe een order van een cliënt of een transactie voor eigen rekening samen met een andere order van een cliënt uit te voeren, tenzij voldaan is aan de volgende voorwaarden:

- a) het moet onwaarschijnlijk zijn dat de samenvoeging van de orders en transacties al met al nadelig uitpakt voor een cliënt van wie een order wordt samengevoegd;
- b) een cliënt van wie een order wordt samengevoegd, moet ervan op de hoogte worden gebracht dat samenvoeging bij een bepaalde order voor hem of haar nadelig kan uitpakken;
- c) er moet een ordertoewijzingsbeleid vastgesteld en geïmplementeerd worden dat voldoende nauwkeurig voorziet in een billijke toewijzing van samengevoegde orders en transacties en dat onder meer aangeeft hoe het volume en de prijs van orders bepalend zijn voor de toewijzingen en de behandeling van gedeeltelijke uitvoeringen.

2. De lidstaten zorgen ervoor dat wanneer een beleggingsonderneming een order samenvoegt met een of meer andere orders van cliënten en de samengevoegde order slechts ten dele wordt uitgevoerd, zij de desbetreffende handelstransacties toewijst overeenkomstig haar ordertoewijzingsbeleid ter zake.

#### Artikel 49

(Artikel 19, lid 1, en artikel 22, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### Samenvoeging en toewijzing van transacties voor eigen rekening

1. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen die transacties voor eigen rekening hebben samengevoegd met een of meer orders van cliënten, de desbetreffende handelstransacties niet toewijzen op een voor de cliënt nadelige wijze.

2. De lidstaten schrijven voor dat wanneer een beleggingsonderneming een order van een cliënt samenvoegt met een transactie voor eigen rekening en de samengevoegde order slechts ten dele wordt uitgevoerd, zij de cliënt bij de toewijzing van de desbetreffende handelstransacties voorrang moet geven op de onderneming.

Als de onderneming evenwel aannemelijk kan maken dat zij de order niet op dezelfde gunstige voorwaarden of zelfs helemaal niet had kunnen uitvoeren als deze niet was samengevoegd, mag zij de transactie voor eigen rekening naar evenredigheid toewijzen overeenkomstig haar orderbeleid als bedoeld in artikel 48, lid 1, onder c).

3. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen om in het kader van het orderbeleid als bedoeld in artikel 48, lid 1, onder c), te zorgen voor procedures die voorkomen dat transacties voor eigen rekening die samen met orders van cliënten worden uitgevoerd, op een voor de cliënt nadelige wijze opnieuw worden toegewezen.

#### AFDELING 7

#### In aanmerking komende tegenpartijen

#### Artikel 50

(Artikel 24, lid 3, van Richtlijn 2004/39/EG)

#### In aanmerking komende tegenpartijen

1. De lidstaten mogen een onderneming als in aanmerking komende tegenpartij erkennen als deze in een categorie cliënten valt die overeenkomstig deel I, punten 1, 2 en 3, van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG als professionele cliënten zijn aan te merken, met uitzondering van een categorie die expliciet wordt genoemd in artikel 24, lid 2, van die richtlijn.

De lidstaten mogen desgevraagd ook ondernemingen als in aanmerking komende tegenpartij erkennen die in een categorie cliënten vallen die overeenkomstig deel II van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG als professionele cliënten zijn aan te merken. Wel wordt in dergelijke gevallen de betrokken onderneming alleen als een in aanmerking komende tegenpartij erkend voor de diensten of transacties waarvoor deze als een professionele cliënt kan worden behandeld.

2. Wanneer een in aanmerking komende tegenpartij overeenkomstig de tweede alinea van artikel 24, lid 2, van Richtlijn 2004/39/EG verzoekt te worden behandeld als een cliënt waarvan de zakelijke betrekkingen met een beleggingsonderneming onderworpen zijn aan de artikelen 19, 21 en 22 van die richtlijn, maar niet uitdrukkelijk verzoekt te worden behandeld als een niet-professionele cliënt, en de beleggingsonderneming dit verzoek inwilligt, behandelt de onderneming deze in aanmerking komende tegenpartij als een professionele cliënt.

Wanneer deze in aanmerking komende tegenpartij evenwel uitdrukkelijk verzoekt te worden behandeld als een niet-professionele cliënt, zijn de in deel I, tweede, derde en vierde alinea, van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG vervatte voorschriften voor verzoeken om niet-professionele behandeling van toepassing.

## AFDELING 8

**Bijhouden van gegevens**

## Artikel 51

(Artikel 13, lid 6, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Bewaren van gegevens**

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen alle op grond van Richtlijn 2004/39/EG en de uitvoeringsmaatregelen van die richtlijn vereiste gegevens gedurende een periode van ten minste vijf jaar te bewaren.

Daarnaast worden de gegevens over de rechten en plichten van de beleggingsonderneming en de cliënt in het kader van een dienstverleningscontract of over de voorwaarden waaronder de onderneming voor de cliënt diensten verricht, voor ten minste de duur van de relatie met de cliënt bewaard.

De bevoegde autoriteiten mogen evenwel in uitzonderingsgevallen beleggingsondernemingen verplichten sommige of alle gegevens zoveel langer te bewaren als in het licht van het instrument of de transactie gerechtvaardigd is, indien zulks noodzakelijk is om de autoriteit in staat te stellen haar toezichthoudende taken uit hoofde van Richtlijn 2004/39/EG uit te oefenen.

Na de intrekking van de vergunning van een beleggingsonderneming mogen de lidstaten of bevoegde autoriteiten de onderneming verplichten de gegevens gedurende het resterende gedeelte van de in de eerste alinea voorgeschreven termijn van vijf jaar te bewaren.

2. De gegevens worden bewaard op een drager waarop informatie zo kan worden opgeslagen dat de bevoegde autoriteit deze later kan raadplegen, en in zodanige vorm en op zodanige wijze dat aan de volgende voorwaarden wordt voldaan:

- a) de bevoegde autoriteit moet vlot toegang kunnen krijgen tot de gegevens en elk belangrijk stadium van de verwerking van elke transactie kunnen reconstrueren;
- b) alle correcties of andere wijzigingen, alsmede de inhoud van de gegevens voordat dergelijke correcties of andere wijzigingen zijn aangebracht, moeten gemakkelijk kunnen worden achterhaald;
- c) de gegevens mogen niet anderszins gemanipuleerd of gewijzigd kunnen worden.

3. De bevoegde autoriteit van elke lidstaat stelt een lijst op van de gegevens die beleggingsondernemingen ten minste moeten bewaren om zich naar Richtlijn 2004/39/EG en de uitvoeringsmaatregelen van die richtlijn te voegen, en houdt deze lijst bij.

4. De in Richtlijn 2004/39/EG en deze richtlijn neergelegde verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens doen geen afbreuk aan het recht van de lidstaten om beleggingsondernemingen verplichtingen op te leggen die betrekking hebben op het opnemen of opslaan van telefoongesprekken of elektronische mededelingen die met orders van cliënten verband houden.

5. Uiterlijk op 31 december 2009 brengt de Commissie na overleg met het Comité van Europese effectenregelgevers aan het Europees Parlement en de Raad verslag uit over de wenselijkheid van verdere toepassing van de voorschriften van lid 4.

## AFDELING 9

**Definitie van begrippen voor de toepassing van Richtlijn 2004/39/EG**

## Artikel 52

(Artikel 4, lid 1, punt 4, van Richtlijn 2004/39/EG)

**Beleggingsadvies**

Voor de toepassing van de in artikel 4, lid 1, punt 4, van Richtlijn 2004/39/EG opgenomen definitie van beleggingsadvies is een gepersonaliseerde aanbeveling een aanbeveling die gedaan wordt aan een persoon in diens hoedanigheid van belegger of potentiële belegger of in diens hoedanigheid van agent voor een belegger of potentiële belegger.

Deze aanbeveling moet worden voorgesteld als een aanbeveling die geschikt is voor de betrokken persoon, of moet berusten op een afweging van diens persoonlijke omstandigheden en moet als oogmerk hebben dat een van de volgende reeks stappen wordt gezet:

- a) een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er wordt daarop ingetekend;
- b) een aan een bepaald financieel instrument verbonden recht wordt uitgeoefend of juist niet uitgeoefend om een financieel instrument te kopen, te verkopen, te ruilen, te gelde te maken of daarop in te tekenen.

Een aanbeveling is geen gepersonaliseerde aanbeveling als deze uitsluitend via distributiekkanalen of aan het publiek wordt gedaan.

## HOOFDSTUK IV

**SLOTBEPALINGEN**

## Artikel 53

**Omzetting**

1. De lidstaten dienen uiterlijk op 31 januari 2007 de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast te stellen en bekend te maken om aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onverwijld mede, alsmede een tabel ter weergave van het verband tussen die bepalingen en deze richtlijn.

2. De lidstaten passen die bepalingen toe vanaf 1 november 2007.



3. Wanneer de lidstaten die bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor die verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

*Artikel 55*

4. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

### **Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

*Artikel 54*

Gedaan te Brussel, 10 augustus 2006.

### **Inwerkingtreding**

*Voor de Commissie*

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag volgende op die van haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Charlie McCREEVY

*Lid van de Commissie*

---